جامعة اليرموك
كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية
قسم العلوم المالية والمصرفية

أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية

The Effect of Monetary Policy on the Performance of Commercial Jordanian Banks

إعداد الطالبة
آمنة القزق

اشراف
الأستاذ الدكتور علي المقابلة

الدكتور زياد زريقات

May / 2013

أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية

The Effect of Monetary Policy on the Performance of Commercial Jordanian Banks

إعداد

آمنة جمعة القزق

علوم مالية ومصرفية _ جامعة اليرموك

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في تخصص العلوم المالية والمصرفية في جامعة اليرموك

وافق عليها :

الأستاذ الدكتور علي حسين المقابلة..مشرفا رئيسا

الدكتور زياد محمد زريقات ....مشرفا مشاركاً

الأستاذ الدكتور قاسم محمد الحموري.. عضوا

الدكتور محمد محمود العجلوني..عضوا

الإهداء

أبي .. أنت من نسجت أحلامي بالوان الزهور وعلمتني معنى الإرادة

أمي .. أنت كل حياتي بما جسدتها من عطاء وحب

اخواني .. محمد ومالك ومؤمن كنتم أصدقاء لي في كل اللحظات

أخواتي .. أماني قضيت معك كل أوقاتي بجمالها وصعوباتها وكنت لي كنزا ،

امل وآلاء أحلى شعور يغمرني في حياتي بوجودكم

منار.. الصديق وطن صغير ، أخ آخر ، ونعمة عظيمة لن يشعر بها إلا من يملكها

صديقاتي .. وجودكم هو من أعطى جمالا لحياتي

أهديكم عملي هذا..

الشكر والتقدير

أولا أشكر الله عز وجل لما قد وصلت إليه وبإتمام رسالتي هذه ..

وأتقدم بالشكر والعرفان لحضرة الأستاذ الدكتور علي المقابلة ، وحضرة الدكتور زياد زريقات لما قدموه لي من جهد ومعرفة في توجيهي وتعليمي بكل ما يتعلق بأسس رسالتي ..

وإني أقدم كل التقدير والحب والإحترام إلى أبي وأمي وأخواتي وأخواني وصديقاتي الذين لم يتوانوا عن تقديم كل الدعم والتشجيع والمحبة..

كما وأتقدم بخالص الشكر للأستاذين الفاضلين عضوي لجنة المناقشة الأستاذ الدكتور قاسم الحموري ، والدكتور محمد العجلوني..

كما وأقدم كل الشكر والمحبة إلى كل من تمنى لي النجاح وكل من قدم لي المساعدة بإتمام رسالتي ..

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الملاحق

ملخص الدراسة

القزق ، آمنة ، أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية ، رسالة ماجستير بجامعة اليرموك ، 2013.

إشراف : أ.د علي المقابلة

د. زياد زريقات

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير السياسة النقدية وأدواتها على أداء البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة ما بين **1993** - **2011** ، وتمثلت هذه الأدوات في (عرض النقد بالمعنى الواسع (**M2**) وسعر الفائدة وسعر إعادة الخصم ونسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي) ، وقد تم قياس أداء البنوك التجارية الأردنية بطريقتين الأولى : نسبة العائد على الموجودات ، والثانية : نسبة العائد على حقوق الملكية. استخدمت الدراسة بيانات تجميعية (**Pooled Data**) ل **11** بنكا تجاريا أردنيا. وقد توصلت إلى أنه لا يوجد علاقة بين أداء البنوك التجارية الأردنية وكل من عرض النقد بالمعنى الواسع (**M2**) وسعر فائدة الخصم ونسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي فيما يخص نسبة العائد على الموجودات. أما بالنسبة لاستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية كمقياس لأداء البنوك التجارية فقد أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بينها وبين عرض النقد (**M2**) ، في حين تتزايد نسبة العائد على حقوق الملكية في البنوك التجارية الأردنية مع تزايد سعر فائدة الخصم ، إذ تبين وجود علاقة إيجابية بين سعر إعادة الخصم وأداء البنوك التجارية ، أما بخصوص نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي فلم يكن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين أداء البنوك التجارية عند استخدام نسبة العائد على حقوق الملكية. وكان من اهم التوصيات أنه يجب التركيز على أهم أدوات السياسة النقدية ذات التأثير المباشر والفعال في رفع مستوى أداء البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

الفصل الأول : الإطار العام للدراسة

(1- 1) المقدمة

(1- 2) مشكلة الدراسة

(1- 3) أهداف الدراسة

(1- 4) أهمية الدراسة

(1- 5) فرضيات الدراسة

(1- 6) هيكل الدراسة

(1-1) المقدمة :

كان للأزمات الإقتصادية والمالية المتعاقبة إنعكاسات سلبية على واقع إقتصاديات دول العالم المتقدمة منها والنامية ، فأثرت في كفاءة الأسواق المالية العالمية وأدت إلى تراجع النشاط الإقتصادي ودخول مختلف الدول مرحلة ركود إقتصادي دفعت بالعديد من الدول إلى تبني سياسات إقتصادية نقدية ومالية للخروج من حالة عدم الإستقرار الإقتصادي لتحقيق مستويات من التنمية الإقتصادية للحد من تزايد معدلات الفقر والبطالة ، فظهر دور السياسة النقدية كحل من أجل النهوض بالإقتصاد والمساعدة في التخلص من تلك التداعيات .

تعرف السياسة النقدية بمجموعة الوسائل والترتيبات والإجراءات التي تقوم بها الحكومة بإدارة عرض النقد للحفاظ على مستوى إستقرار الأسعار مع تحقيق معدل النمو الحقيقي المناسب بهدف التأثير على الأداء الإقتصادي بشكل عام . وتعد السياسة النقدية إحدى الوسائل المهمة للسياسة الإقتصادية العامة التي تعتمدها الدولة في تقويم وتطوير الحياة الإقتصادية من خلال مواجهة المشاكل والتقلبات التي يمكن ظهورها ، واختيار أدوات السياسة النقدية الفاعلة للوصول إلى الأهداف المنشودة التي تسعى إليها السلطات النقدية بما يحقق مستوى مناسبا من الإستقرار الإقتصادي ويضمن إدارة الإئتمان ، وتنظيم سيولة الإقتصاد القومي لتحقيق تنمية إقتصادية وإجتماعية وتحقيق الإستقرار النقدي والمالي باعتبار أن السياسة النقدية جزء من السياسة الإقتصادية العامة للدولة .

إلا أن فعالية السياسة النقدية ظلت محل تساؤل خصوصا في الكثير من الدول النامية ، لمعرفة مدى جدوى استخدام هذه السياسات وفعاليتها في إحداث تغيرات ملموسة في مساهمة القطاعات الإقتصادية في الناتج القومي الإجمالي ، بالرغم مما أظهرته وأثارته العديد من النظريات لدور وفعالية السياسة النقدية في التغيرات الإقتصادية بافتراض أن عرض النقد ومعدل نموه له تأثير قوي على

الدخل النقدي. ويشكل قطاع البنوك أحد أهم الركائز الأساسية في توفير التمويل اللازم للشركات والأفراد سواء مع وجود سوق سندات متطور أو في ظل غياب سوق سندات متطور يمكن أن يوفر مصادر تمويل طويلة الأجل ، وتلعب البنوك دورا بارزا في تنفيذ السياسات النقدية التي تمثل عملية خلق النقود. وفي كون أن السياسة النقدية موجهة للبنوك فمنه يمكن أن تؤثر نوعية السياسة النقدية المطبقة في أداء البنوك التجارية .

ومن هنا تأتي أهمية هذه الدراسة في محاولة الكشف عن مدى تأثير السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية ، باعتبارها تقوم بعملية خلق النقود(**Money Creation**) وذلك من خلال التحكم بحجم التسهيلات الإئتمانية ، وبما أن البنوك الإسلامية لا تتعامل مع جميع أنواع التعامل القائم على سعر الفائدة بل تستبدله بفكرة المشاركة في الربح ، ونظرا لخصوصية الأنشطة التي تمارسها فقد ترتب على مزاولتها لأنشطتها اختلافا في طرق تعاملها مع أدوات السياسة النقدية ، للذلك تم استبعاد جميع البنوك الإسلامية الأردنية من الدراسة واقتصرت على البنوك التجارية الأردنية.

(1 - 2) مشكلة الدراسة :

تعاني إقتصاديات الدول النامية من مشكلات إقتصادية كثيرة منها: التضخم وارتفاع معدلات البطالة ، وتدني النمو الإقتصادي ، وعجز الميزانية العامة ، كما تتأثر بالمعطيات والظروف والمشاكل والأزمات التي يتعرض لها الإقتصاد العالمي باعتبارها جزءا لا يتجزأ منه ، والتي يعود سببها الرئيسي إلى الأزمات التي واجهها ونقاط التحول الجديدة من تحرير الأسواق المالية وانفتاحه على إقتصاديات أوسع وأشمل. وهذا ما دفع البنوك المركزية إلى تفعيل دورها بتطبيق سياسة نقدية مناسبة تبعا للأوضاع

والظروف الداخلية والخارجية للإقتصاد التي تسعى إلى تحسين نوعية وكفاءة السوق النقدي والعمل على استقراره وبالتالي رفع مستوى النمو الإقتصادي للدولة لمواكبة المتطلبات الحالية والمستجدة واللحاق بالدول ذات الإقتصاد المتقدم . كما لابد من الإشارة إلى دور البنك المركزي الرئيسي في الرقابة على البنوك التجارية ووضع التشريعات اللازمة لها. وقد توصلت الدراسات إلى الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الكلية للإقتصاد من إستقرار في المستوى العام للأسعار ، ونمو الإنتاج ، والعمالة الكاملة. والتي تساعد في حل المشكلات والتقلبات التي يمكن ظهورها في أي إقتصاد كالتضخم والكساد (الركود)، ومواجهة تبعات هذه المشاكل التي يمكن أن تؤدي إلى تحمل الدولة أعباء إضافية تنعكس على زيادة تكلفة الإقتراض وأسعار الفوائد والتي قد تدفع الدولة إلى التقييد والحد من حجم الإئتمانات والتسهيلات المالية مما يؤثر سلبا على عملية التمويل والإستثمار وعلى العملاء .

والأردن كغيره من الدول النامية يعاني من الظروف والمشاكل الإقتصادية السائدة ، لذا كان على البنك المركزي الأردني القيام بإعادة صياغة التعامل مع أدوات السياسة النقدية التي تحد من المشاكل و تجعل من السوق النقدي والنظام المصرفي أكثر إستقرارا وفاعلية ، وليساهم في تحسين وضع النمو الإقتصادي ، لذلك تظهر مشكلة الدراسة من الحاجة إلى معرفة أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية المرخصة في الأردن .

(1 - 3) أهداف الدراسة :

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أثر بعض أدوات السياسة النقدية على أداء قطاع البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة مابين **1993-2011**، من

حيث الربحية ممثلة بنسبة العائد على الموجودات ونسبة العائد على حقوق الملكية. وتتمثل هذه الأدوات في : عرض النقد بالمعنى الواسع (**M2**) وسعر فائدة الخصم ونسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي.

(1 - 4) أهمية الدراسة :

تظهر أهمية الدراسة في أهمية السياسة النقدية كإحدى السياسات الإقتصادية المهمة في إدارة الإقتصاد الوطني ، والتي تسهم في عملية التنمية الإقتصادية ، وحل مشكلة عدم الإستقرار الإقتصادي والنقدي ، كما تأخذ أهمية أخرى في كونها ستقوم بدراسة أثر هذه السياسة النقدية على أداء قطاع البنوك التجارية الأردنية ، إذ أن قطاع البنوك يعد أكثر القطاعات خضوعا للتشريعات (السياسة النقدية) وجزءا هاما من عملية التطور والإزدهار الإقتصادي وخاصة في عملية تمويل المشاريع ، ويمثل المحرك لكل إقتصاد.

ولمعرفة مدى أثر السياسة النقدية في رفع أداء الإقتصاد بشكل عام ، فإن على البنك المركزي إيجاد أساليب وآليات ناجحة للتحكم في نشاط البنوك التجارية لما له من أهمية في الرقابة على الإئتمان ، وضمان حماية المودعين ، والتشجيع على الإستثمار ، وإستقرار القطاع المصرفي الأردني بشكل كامل ، كما تكمن أهميتها في الفترة التي تناولتها الدراسة والواقعة بين **1993**- **2011**، ومراعاة الظروف والتغيرات والتطورات التي شهدها الإقتصاد الأردني خلال هذه الفترة بدءا من برنامج التصحيح الإقتصادي والتحرر المالي وتداعيات الأزمة المالية العالمية .

وعلى الرغم من أهمية الموضوع لما يحمل في طياته الحلول المناسبة للتقلبات والازمات المالية ، إلا أن هناك نقصا في الدراسات العربية بشكل عام والدراسات الأردنية بشكل خاص (على حد علم الباحثة) في بيان مدى أثر السياسة النقدية على أداء قطاع البنوك التجارية الأردنية خلال فترة الدراسة ، وعليه يمكن أن تساهم هذه الدراسة في عملية إتخاذ القرار الصحيح حول تأثير أدوات السياسة النقدية على البنوك العاملة في الأردن.

(1 - 5) فرضيات الدراسة :

لتحديد العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وأداء البنوك التجارية سيتم اختبار الفرضيات التالية التي سيتم تناول أساسها النظري في الفصول التالية :

الفرضية الرئيسة : هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين السياسة النقدية وأداء البنوك التجارية الأردنية. ومن هذه الفرضية الرئيسة تتفرع الفرضيات التالية :

الفرضية الفرعية الأولى : هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين عرض النقد بالمعنى الواسع (**M2**) وربحية البنوك التجارية الأردنية.

الفرضية الفرعية الثانية : هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين سعر فائدة الخصم وربحية البنوك التجارية الأردنية .

الفرضية الفرعية الثالثة : هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي وربحية البنوك التجارية الأردنية .

(1 - 6) هيكل الدراسة :

تتكون هذه الدراسة من ستة فصول هي بالإضافة إلى هذا الفصل الأول ، الفصل الثاني الذي يتناول الإطار النظري للدراسة ، فيوضح السياسة النقدية من حيث مفهومها وأهميتها واهدافها وأنواعها وأدواتها ، ويعرض السياسة النقدية في الأردن ، وعن قطاع البنوك من حيث تعريفها وأهدافها ، كما وربط بين أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية ، وأثرها في الأزمة المالية العالمية. وأما الفصل الثالث فيستعرض الدراسات السابقة التي ذات العلاقة بموضوع الدراسة سواء الدراسات الأردنية أو الدراسات الأجنبية ، إضافة إلى ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات الأخرى. ويتناول الفصل الرابع منهجية الدراسة من حيث مجتمع وعينة الدراسة ، ومتغيرات الدراسة ، ونموذج الدراسة ، إضافة إلى مصادر جمع البيانات والأسلوب الذي استخدم في تحليل النتائج. وأما الفصل الخامس فيختبر الفرضيات وتحليل البيانات ، ومناقشة النتائج وعرضها بطريقة مفصلة. وأخيرا يلخص الفصل السادس نتائج الدراسة ويقدم التوصيات المرتبطة بها.

الفصل الثاني : الإطار النظري للدراسة

(2-1) المقدمة

(2 - 2) السياسة النقدية مفهومها وأهميتها وأهدافها

(2 - 3) أنواع السياسة النقدية

(2 - 4) أدوات السياسة النقدية

(2 - 5) إطار السياسة النقدية في الأردن

(2-6) قطاع البنوك (تعريفها وأهدافها ولمحة عن قطاع البنوك في الأردن)

(2-7) علاقة السياسة النقدية بأداء البنوك التجارية

(2 - 8) دور السياسة النقدية في الأزمة المالية العالمية

(2-1) المقدمة :

تلعب السياسات الإقتصادية دورا مهما في تقدم المجتمع ونموه ، وتساعد في الدعم الإقتصادي لكافة الدول ، وتعد السياسة النقدية من السياسات المهمة لأنَّها تحقق أهداف الاستقرار النقدي والمصرفي معتمدة في ذلك على أدواتها المتعددة التي تؤثر في الإقتصاد ، وقد شهدت السياسة النقدية تطورات جوهرية نتيجة التطور الإقتصادي ، وذلك عقب الأزمة الإقتصادية العالمية عام **1929** التي تعرضت لها أمريكا. ومنذ ذلك الوقت أصبحت السياسة النقدية أداة رئيسة من أدوات السياسة الإقتصادية في توجيه المسار الإقتصادي. على الرغم من أن السياسة النقدية لا تستطيع أن تحقق كافة الأهداف التي ينشدها الإقتصاد ، لذا ينبغي التنسيق بينها وبين السياسات الأخرى ، كما أنَّ السياسة النقدية تتأثر بعوامل متعددة منها العامل السياسي ، والعامل الإداري ، بالإضافة إلى طبيعة النظام الإقتصادي السائد. فقد أثرت السياسة النقدية لكثير من الدول في العصر الحديث بصورة مباشرة على إقتصادياتها ، باعتبار أن السياسة النقدية تلعب دوراً مهماً في عمليات التمويل.

إن استخدام البنك المركزي للسياسة النقدية يهدف إلى تحقيق الاستقرار الإقتصادي ، والذي يعني تحقيق معدل مرتفع من النمو الإقتصادي في ظل استقرار الأسعار ، والتوظيف الكامل لعناصر الإنتاج ، حتى ينهض بمعدل النمو الإقتصادي للدولة. كما يقع على عاتق البنك المركزي ضمان فاعلية أداء السياسة النقدية لبناء بيئة مصرفية ذات أساس سليم ، وهذا ما حرص عليه البنك المركزي الأردني من خلال إدارته وما يصدره من تعليمات وإرشادات للمساعدة في تنمية جميع قطاعات الدولة وتمويل المشاريع الهادفة للوصول إلى نظام إقتصادي مستقر بعيدا عن التقلبات والإضطرابات. وتأتي السياسة النقدية التوسعية (**Expansionary Monetary Policy**) كأحد أنواع السياسة النقدية بزيادة عرض النقد في الإقتصاد الوطني كوسيلة تعديل الوضع الإقتصادي وتضييق الفجوة الإنكماشية التي قد تحدث في حالة الركود الإقتصادي وتباطؤ قوى الطلب على السلع والخدمات ، وعلى عكسها تأتي

السياسة النقدية الإنكماشية هادفة إلى تقليل عرض النقود في حالة الإنتعاش الإقتصادي وتسارع قوى الطلب على السلع والخدمات فيحدث ما يسمى بالفجوة التوسعية التي تعمل السياسة النقدية الإنكماشية (**Contractionary Monetary Policy**) على تضييقها. لذا ازداد اهتمام معظم الدول بالدور الذي تمارسه البنوك المركزية والذي يمكن وصفه بالدور الشامل الذي وصل أثره جميع النشاطات الإقتصادية والسياسية والإجتماعية. فأحد أهم الأدوار التي تقوم بها البنوك المركزية هو العمل على تصميم سياسة نقدية فاعلة تهدف إلى تحقيق معدلات متزايدة من النمو الإقتصادي، والسعي إلى تخفيض معدلات البطالة، وتحقيق إستقرار في الأسعار وتوفير أسعار فوائد ملائمة للأسواق المالية والإقتصادية. ويمتد أيضا ليطال البنوك التجارية والتي تعتبر مؤسسات مالية غاية في الأهمية والتي تلعب دورا رئيسا في التنمية الإقتصادية، فإذا لم يحسن مراقبة ومتابعة هذه البنوك فإنها ستكون أحد الأسباب الرئيسة في التأثير سلبا على الوضع الإقتصادي. لذا فإن أداء البنوك التجارية سوف يتأثر بهذه السياسة مما يتطلب من إدارات هذه البنوك أن يكون لديها المعرفة والقدرة على تهيئة وتوجيه سياساتها ونشاطاتها تبعا لذلك (المسلماني، **2009**).

وقد عمل البنك المركزي الأردني في أوائل التسعينيات على ضبط نمو السيولة في الإقتصاد الوطني من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية، والمتمثلة في سعر إعادة الخصم ونسب الاحتياطي النقدي الإلزامي. في حين تتأثر البنوك التجارية سلباً وإيجاباً بالسياسة النقدية، لذا تقوم البنوك بالممارسات المصرفية وفق القوانين التي يضعها البنك المركزي، وتباشر عمليات التمويل الداخلي والخارجي وعمليات تنمية الادخار والاستثمار وخدمتها بما يدعم الإقتصاد القومي ويحقق أهداف خطة التنمية الشاملة للدولة، والمساهمة في إنشاء المشروعات (رمضان وجودة، **2000**). فإذا هدف البنك المركزي إلى زيادة عرض النقد يقوم باستخدام إحدى الادوات الأشياء أو جميعها من تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني، أو شراء الأوراق المالية الحكومية في السوق المفتوحة، أو خفض

سعر الخصم مما يؤدي إلى زيادة إمكانيات البنوك التجارية في تقديم القروض. أما إذا هدف البنك المركزي إلى تخفيض عرض النقد فإنه يقوم بزيادة نسبة الإحتياطي القانوني ، أو بيع الأوراق المالية الحكومية في السوق المفتوحة ، أو رفع سعر الخصم مما يؤدي إلى تقييد إمكانيات البنوك التجارية في تقديم القروض.

(2 - 2) السياسة النقدية مفهومها وأهميتها وأهدافها :

ظهر مصطلح السياسة النقدية مع بداية القرن التاسع عشر ، وبدأ الإهتمام به منذ ذلك الحين مع تطور المراحل المختلفة للنظرية الكمية للنقود ، ولتعاظم دور النقود في المجتمع. ولم يتفق الإقتصاديون والمهتمون على تعريف موحد لمفهوم السياسة النقدية ، لما تحمله من الكثير من الأهداف المتداخلة التي تسعى إلى تحقيقها سواء أكانت أهداف إقتصادية أو مالية تخص الدولة ، الذي ينعكس بدوره على النشاط الإقتصادي في رفع كل من نسب التشغيل ومستوى الناتج القومي والمساعدة في معالجة الأزمات التي قد يمر بها أي إقتصاد ومحاولة الوصول إلى الإستقرار الإقتصادي (عبد العظيم ، **1986**) . فهناك العديد من التعريفات المتعلقة بالسياسة النقدية ومنها على سبيل المثال والتوضيح تعريف(**Friedman,1959:p.29**) بأنها " تلك الصلاحيات والأدوات التي يتخذها البنك المركزي لتحديد أو تغيير المبلغ الإجمالي الموجود للأموال ، والتأثير على عرض النقد لتعزيز أهدافه الإقتصادية" ، وهو ما يتفق مع ما ذهب إليه (**Johnson, 1962 :p. 335**) بأنها "سياسة البنوك المركزية للسيطرة على توظيف المعروض من النقود كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة" . بينما عرفها(**Shaw,1973: p. 65**) بأنها " أي عمل واعٍ تقوم به السلطات النقدية لتنظيم النقد من خلال تغيير كمية الأموال وتوافرها ، أو تغيير تكلفة الأموال" .

ويمكننا أن نستخلص تعريف السياسة النقدية بأنها الوسائل والترتيبات والإجراءات التي تقوم بها السلطة النقدية بإدارة عرض النقد للحفاظ على مستوى إستقرار الأسعار مع تحقيق معدل النمو الحقيقي المناسب بهدف التأثير على الأداء الإقتصادي بشكل عام . حيث تعد السياسة النقدية إحدى الوسائل المهمة للسياسة الإقتصادية العامة التي تعتمدها الدولة في تقويم وتطوير الحياة الإقتصادية ، واختيار أدوات السياسة النقدية الفاعلة للوصول إلى الأهداف المنشودة التي تسعى إليها السلطات النقدية بما يحقق مستوى مناسبا من الإستقرار الإقتصادي ويضمن إدارة الإئتمان وتنظيم السيولة العامة داخل الدولة .

ترجع أهمية السياسة النقدية بسبب تأثيرها على شروط التمويل في الإقتصاد، وليس فقط التكاليف ، ولكن أيضا توافر الإئتمان واستعداد البنوك لتحمل المخاطر ، وكذلك تأثيرها على التوقعات بشأن النشاط الإقتصادي والتضخم، وأسعار السلع وأسعار الأصول، وأسعار الصرف وكذلك الإستهلاك والإستثمار **(King, 2000)**.

كما أن دور السياسة النقدية في إقتصاد الدول النامية مختلف عن دورها في الدول المتقدمة ، ويرجع ذلك إلى الظروف الإقتصادية المختلفة ومتطلبات هذين النوعين من الإقتصاد. إذ تعتمد البلدان المتقدمة على العمالة الكاملة أو استقرار سعر الصرف كهدف للسياسة النقدية. أما في البلدان النامية فيكون النمو الإقتصادي هو الضرورة الإبتدائية والأساسية، وهدف هذه السياسة هو تعزيز النمو الاقتصادي ، التي تلعب دورا حيويا تخدم فيه الاحتياجات التنموية للإقتصاديات النامية من خلال اعتماد سياسة نقدية توجد الظروف اللازمة للنمو الإقتصادي السريع ، ودفع عجلة التنمية الإقتصادية من خلال التأثير على العرض واستخدامات الإئتمان، والسيطرة على التضخم، والحفاظ على ميزان المدفوعات (**Adam & Pesenti,2011**).

كما أنَّ السياسة النقدية تسعى بدورها إلى تحقيق التوازن بين المعروض من النقد ومقدار حاجة المعاملات للنقود والتي تعتمد على كمية المنتج من السلع والخدمات(فهد ، **2009**) . كما بين (علي ، **1984**) أن السياسة النقدية تتعلق بالسيولة العامة للدولة ، ولاسيما الجهاز المصرفي ، وبسياسة الإئتمان الحكومي بشكل خاص والمركز النقدي الحكومي بشكل عام الذي تتبعه الحكومة في ضبط السياسة المالية. وقد اتضح أن السياسة النقدية لاتحصر واجباتها في الرقابة على حجم العملة المصدرة وعرض واستخدام الإئتمان المصرفي بل تتسع لتشمل سياسة الدين العام نظراً لأهمية إنعكاسات هذه السياسة على عرض النقد (الدليمي ، **1990**) .

ولتحقيق أهداف السياسة النقدية تنتهج الدولة ممثلة بالبنك المركزي في دعم البيئة الإقتصادية العامة سياسة نقدية مدققة ومتابعة ومراقبة تضمن الأهداف الكلية للإقتصاد الوطني مثل الإستقرار النقدي وثبات النشاط الإقتصادي وتحقيق الأهداف الإجتماعية والسياسية التي تسعى إليها سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة. وقد سعت السياسة النقدية لتحقيق الأهداف النهائية لها في كل من الدول المتقدمة والدول النامية وهي استقرار الأسعار ، وارتفاع معدل التوظيف ، وتعزيز النمو الإقتصادي ، والسيطرة على اختلالات الدفعات الخارجية (**Friedman, 1968**) . وهذا ما يوضح ضرورة التنسيق بين مختلف السياسات الإقتصادية وضرورة تشخيص المشاكل الإقتصادية قبل البدء بأي إجراءات تعديلية ، وهذا يؤكد اتباع سياسة نقدية عقلانية تسمح لسلطة النقدية تحقيق أهدافها دون عواقب تؤدي إلى تفاقم المشكلات الإقتصادية .

ولها أهداف أخرى مهمة مثل تأثيرها على ارتفاع أو ثبات أسعار الأسهم ، والمحافظة على أسعار فوائد منخفضة ، وعلى فعالية النظام المالي والمصرفي ، كل هذه الأهداف لها تأثير مباشر يوضح العلاقة بين إجراءات السياسة النقدية ومدى تأثيرها على نمو النشاط الإقتصادي ، بحيث إن زيادة فاعلية النظام

المالي والمصرفي تعد من أهمها لما تحمله من أبعاد مختلفة تضمن رقي الإقتصاد إلى المستوى الأفضل ، كما أن قياس أثر السياسة النقدية على ما يحدث في الإقتصاد سيكون من خلال النظام المالي والمصرفي للدولة ، ومدى استجابته لمتغيرات السياسة (**Driffill *et al.*, 2005**) .

ولتحقيق سياسة نقدية فاعلة يجب الإهتمام في الأسواق المالية التي تساعد على إختيار أنسب أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهداف الدولة العامة ، والذي يعمل على حماية الجهاز المصرفي وتعزيز الثقة به .

(3-2) أنواع السياسة النقدية (Types of Monetary Policy):

1. السياسة النقدية التوسعية (**Expansionary Monetary Policy**) :

هي السياسة التي يقوم بها البنك المركزي بزيادة كمية النقود المعروضة أي التوسع في إصدار النقد ، وهدفها علاج حالات الإنكماش والركود التي يمكن أن يمر بها أي اقتصاد ، ولتضييق الفجوة الإنكماشية بين العرض والطلب ، الذي سيؤدي إلى انتعاش وتنشيط الإقتصاد والحد من تراجع النشاط الإقتصادي ودعم الحركة التنموية (**Eastburn & Hoskins, 1978**) ، ويعتمد منهج السياسة النقدية التوسعية على سعر الفائدة وعلى كمية الودائع بالجهاز المصرفي لخدمة التشغيل والنمو الإقتصادي ، وتحفيز القطاع المصرفي المحلي على التوسع في منح الإئتمان للقطاع الخاص (**Engelhardt, 2012**) .

2. السياسة النقدية الإنكماشية (**Contractionary Monetary Policy**) :

تشمل هذه السياسة الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي لتقييد حجم عرض النقد من خلال أدواته الإقتصادية لإبطاء وتيرة النمو الإقتصادي دون دفع الإقتصاد نحو الكساد ، وتصمم السياسة النقدية الإنكماشية للتعامل مع حالة الإنتعاش الإقتصادي ، ولتجنب التضخم ، ولتصحيح المشاكل التي خرجت عن نطاق السيطرة ، ولتضييق الفجوة التوسعية التي تحدث بين العرض والطلب ، حيث تقوم هذه السياسة بتقليل كمية النقود المعروضة في الإقتصاد ، التي ستؤثر بدورها على القطاع المصرفي من خلال تقليل حجم السيولة وحجم الإئتمانات التي تستطيع البنوك أن تمنحها (**Romer & Romer, 1989**).

(2-4) أدوات السياسة النقدية (Tools of Monetary Policy) :

إن مجموعة الأدوات النقدية المتاحة لكل سلطة نقدية تختلف من إقتصاد إلى آخر تبعا لاختلاف النظام الإقتصادي ، ومدى تطور الأسواق المالية. وتستخدم السياسة النقدية عددا من الأدوات المختلفة لتحقيق مجموعة من الأهداف والوظائف التي يقوم بها البنك المركزي للرقابة على النشاط الإئتماني للبنوك التجارية ، والتي تساعد على قياس مستوى العرض والطلب على النقد المتوفر ، وفي معظم الدول تطبق البنوك المركزية واحدة أو أكثر من أدوات السياسة النقدية التالية:

1. عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operations) :

يستخدم البنك المركزي عمليات السوق المفتوحة كأداة من أدوات السياسة النقدية بهدف التحكم في كمية العرض النقدي للبنوك التجارية ومن ثم قدرتها على إيجاد الإئتمان ، فيقوم البنك المركزي ببيع أو شراء أذونات الخزينة الحكومية لغرض تخفيض أو زيادة قدرة البنوك التجارية على منح

الإئتمان ، والتأثير على حجم سيولة البنوك التجارية. ويقوم البنك المركزي بعملية شراء أذونات في السوق المفتوح نظرا لوضع الركود الإقتصادي ، الذي يزيد به عرض النقد المتداول لدى البنوك التجارية الذي يؤدي إلى زيادة السيولة وزيادة قدرتها على الإقراض ومنح التسهيلات الإئتمانية الذي يدفع بأسعار الفائدة إلى الإنخفاض ، ولكن دخول البنك المركزي كبائع لأذونات الخزينة يكون بسبب أوضاع التضخم السائدة ، الذي يؤدي به إلى تقليل كمية العرض النقدي ، وتقييد البنوك التجارية في منح الإئتمان والإقراض للأفراد (**Akhtar,1997**) .

ولعمليات السوق المفتوحة أثر على النشاط الإقتصادي وعلى أداء البنوك التجارية من خلال التأثير على حجم النقود المتداولة ، ويمكن أن يكون تأثيرا مباشرا على إحتياطي البنوك التجارية ، وغير مباشر على أسعار الفوائد .

2. سعر فائدة الخصم (Discount Rate) :

كان بنك انجلترا عام **1839** أول من استخدم سعر الخصم كوسيلة للتحكم في حجم عرض النقود داخل الإقتصاد ، وعرف سعر الخصم بأنه سعر الفائدة الذي تتحمله البنوك التجارية عندما تتعامل مع البنك المركزي ، حيث يستطيع البنك المركزي أن يتحكم بالعرض النقدي من خلال زيادة أو تخفيض معدل الخصم الذي تتحمله البنوك التجارية ، فزيادة معدل الخصم تنعكس على زيادة تكاليف الإقتراض على البنوك التجارية ، الذي يقلل من قدرة البنوك التجارية على الإقتراض من البنك المركزي ومن تقديم التسهيلات المالية بسبب إنخفاض عرض النقد ، والذي يحصل عكسه في حالات تخفيض معدل الخصم (**Waud,1970**) .

يعتبر دور هذه الأداة من الأدوار الفعالة في أداء البنوك التجارية الذي يمتد أثره في تحقيق النمو في الإقتصاد وحل المشاكل التي يمكن ظهورها في الإقتصاد من تضخم وركود وما إلى غير ذلك ، حيث

تقوم العديد من المشروعات بالإقتراض من البنوك التجارية لتحقيق السيولة وتمويل احتياجاتها لتستطيع ممارسة نشاطاتها .

وأن أداة سعر إعادة الخصم تؤثر على الإقتصاد الوطني على النحو التالي (مجيد ، **2002**) :

1. يحدد سعر الخصم رغبة الشركات في الحصول على القروض مقابل خصم الأوراق التجارية وغيرها لدى البنوك التجارية من خلال تأثيره على سعر خصم هذه الأوراق من قبل البنوك التجارية .
2. يعتبر سعر الخصم مؤشرا لسعر الفائدة الذي عنده يستطيع الجمهور من الحصول على القروض من البنوك التجارية مقابل خصم السندات الحكومية والأوراق المالية والتجارية.
3. يعتبر سعر الخصم انعكاسا لوجهة نظر البنك المركزي عن الوضع النقدي والإئتماني في البلد ، وقد يعبر أحيانا عن الوضع الإقتصادي بشكل عام .

3. نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي (Required Reserve Ratio) :

كانت الولايات المتحدة الأمريكية أول من استخدم الإحتياطي القانوني كأداة من أدوات السياسة النقدية عام **1933**، وهي أن يقوم البنك المركزي بإلزام البنوك التجارية الإحتفاظ بنسبة من ودائعهم كاحتياطي بصورة رصيد نقدي في البنك المركزي ، ويتم تحديد النسبة تبعا لأهدافه ووضعه الإقتصادي لمواجهة حالتي الكساد والتضخم ، فإذا كان البنك المركزي يسعى إلى نقل الإقتصاد من مرحلة الكساد إلى مرحلة الإنتعاش فإنه يقوم بتخفيض نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي الذي يؤدي إلى زيادة عرض النقد ، وزيادة قدرة البنوك التجارية على تقديم القروض وزيادة المنح في الإئتمان. وفي حالة التضخم يعمل البنك المركزي على رفع النسبة الإحتياطية الإلزامية ، وهذا يقلل قدرة البنوك التجارية على تقديم القروض ومنح الإئتمانات (**Weiner,1992**) .

وتعتبر نسبة الإحتياطي القانوني من أهم أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم القروض والإئتمانات الممنوحة من قبل البنوك التجارية ، الذي بدوره يؤثر في أداء البنوك ومسار النشاط الإقتصادي للدولة .

(2 - 5) إطار السياسة النقدية في الأردن :

تستند الدولة على البنك المركزي في السياسات المالية والإقتصادية ولا سيما في الإصدارات النقدية والإئتمان ومراقبة البنوك التجارية في الدولة . حيث أن البنك المركزي يعد مؤسسة نقدية عامة مملوكة للدولة تسعى لتنظيم النشاط المصرفي وتنظيم عملية إصدار النقود للتحكم بعرض النقد. تأسس البنك المركزي الأردني في عام **1964** ، والذي بنى على أن الحكومة الأردنية تملك كامل رأس المال مع احتفاظ البنك المركزي بشخصيته الإعتبارية المستقلة ، وسعى إلى تحقيق ثلاثة أهداف وطنية وهي المساهمة في ضمان الإستقرار النقدي والمالي ، والمساهمة في تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية الشاملة ، والمساهمة في توفير بيئة استثمارية جاذبة (جمعية البنوك في الأردن ، **2010**) .

إن السياسة النقدية تعني في معناها التقليدي سياسة البنك المركزي ، وأن مهمة البنك المركزي هي الإدارة النقدية والتوجيه والإشراف النقدي ، وأن السياسة النقدية ظاهرة متطورة وفي تغير مستمر بسبب تغير الحياة الإقتصادية وظهور مشاكل إقتصادية جديدة قد تطرأ عليه ، حيث تكرست سياسة البنك المركزي الأردني في تحقيق هدفين أساسيين هما : إستقرار سعر الصرف ، والإستقرار في المستوى العام للأسعار. فقام البنك المركزي بإستخدام نوعي السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة على مراحل تطور الإقتصاد الأردني. حيث استخدم سياسة مباشرة في السبعينيات حتى نصف الثمانينات وبعد ذلك استخدم كل من السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة في الثمانينيات ، ثم استخدم

سياسة غير مباشرة منذ أوائل التسعينيات بعد أن ركز برنامج التصحيح الإقتصادي على تطبيق الأدوات غير المباشرة مثل سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة ونسب الإحتياطي النقدي في ضبط الإئتمان والحد من النمو النقدي وتعويم سعر الفائدة ، كما قام البنك المركزي بوضع سقوف إئتمانية واستخدام أسلوب الإقناع الأدبي كوسائل نقدية مباشرة (**علي** ، **2001**) .

(2 - 6) قطاع البنوك: تعريفها وأهدافها ولمحة عن قطاع البنوك في الأردن :

البنوك هي مشروعات رأسمالية ومؤسسات تجارية هدفها تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح بأقل نفقة ممكنة من خلال تقديم خدماتها المصرفية ، ومن نقود الودائع وتوفير الأموال ، وإن البنوك تسعى إلى تحقيق أهدافها طبقاً للأنشطة الرئيسة التي تمارسها حتى تكون قادرة على التماشي مع سياساتها الخاصة. حيث تسعى البنوك التجارية لتحقيق الأهداف التالية من :

1. الربحية: لابد من أن يكون لأي مؤسسة تجارية هدف الربح ، وهذا ما تسعى إليه البنوك التجارية في تحقيق أقصى ربح ممكن من خلال تقليل التكاليف والنفقات وأن يكون قادراً على التوظيف الأمثل للأموال من خلال استخدامها بأفضل الطرق لتعظيم الربح .

2. السيولة: هي القدرة على تحويل الأصل إلى نقد بشرط السرعة وبدون أي خسارة محتملة ، وإن هدف السيولة ضروري من الناحية التشغيلية للبنك لبقاء وجوده وكيانه لأنه يترتب عليه التزامات لا بد من تسديدها حتى لا يزعزع ثقة المودعين في البنك عنده (الصيرفي ، **2006**) .

3. الأمان أو الضمان : تسعى البنوك التجارية لتوفير الأمان للمودعين مع ضمانهم في تحقيق العائد المطلوب ، وبسبب تفاوت حجم رأس المال من بنك لآخر يترتب على البنك الإنتباه إلى درجة الأمان

بالنسبة للمودعين الذين تستخدم أموالهم كنوع للإستثمار ، بحيث يحاول البنك منع أي خسائر تكون عبئًا على قيمة رأس ماله ويمكن أن تؤدي إلى إعلان البنك إفلاسه (الهندي ، **2006**) .

وبالنسبة لقطاع البنوك في الأردن ، وصل عدد البنوك المرخصة العاملة في الأردن لعام **2012** إلى **26** بنكا ، اشتملت على **16** بنكا أردنيا (ثلاثة منها بنوك إسلامية) ، و **10** بنوك أجنبية (منها سبعة بنوك عربية) ، حيث أن قطاع البنوك من أكبر مزودي الأموال للقطاعين الخاص والعام ، ويوفر الدعم التنموي للقطاعات الرئيسة في الإقتصاد. ويحاول قطاع البنوك الأردني أن يرقى إلى مستوى أفضل في الأسواق المالية العالمية ، على الرغم من تأثير الأزمة المالية العالمية وتأثير الإضطرابات السياسية التي تعيشها بعض الدول العربية ، إلا أن استطاعت البنوك الأردنية تحقيق نتائج إيجابية ، (التقرير الشهري لدائرة الأبحاث ، آذار **2013**)، الأمر الذي يعكس مدى أهمية وحجم البنوك العاملة في الأردن بالنسبة للإقتصاد الوطني. وعليه فإن القطاع المصرفي يؤثر في السياسة النقدية للدولة التي تلعب دورا كبيرا من خلال عمليات الإقراض والتسهيلات البنكية لكافة القطاعات والأنشطة التي تدعم مؤشرات النمو الإقتصادي .

(2 - 7) علاقة السياسة النقدية بأداء البنوك التجارية :

بسبب دور البنوك خاصة ، والقطاع المالي عامة في تسهيل عملية النمو وتحقيق الرفاهية لأي إقتصاد ، فإن التطورات التي تحدث لقطاع البنوك لا ترتبط فقط بالبنوك ، بل لها أهمية كبيرة بالنسبة للإقتصاد ككل. ووفقا لذلك فإن كفاءة وربحية القطاع المصرفي هو مصلحة ليس فقط للقطاع المصرفي وإنما هو أمر حاسم وضروري لمستوى الإقتصاد بشكل كامل.

كانت السياسة النقدية ولا تزال تهدف إلى الإستقرار الإقتصادي والنقدي والمالي ، حيث أن بيئة الإقتصاد الكلي تمثلت بمجموعة من العوامل أثرت على النظام المصرفي ، وتصنف هذه العوامل إما إيجابية أو سلبية ، أو عوامل داخلية وخارجية تؤثر على عدم الإستقرار في قطاع البنوك. وتتمثل العوامل الخارجية بالصدمات الإقتصادية التي تنتج من الأثار السلبية للتطورات الإقتصادية من تحرير مالي ، وعولمة ، والتغيرات التكنولوجية السريعة ، وأيضا وضع سياسة نقدية غير فعالة ينتقل أثرها إلى النظام المصرفي والذي يؤدي إلى عواقب سلبية فيه. ومن الناحية الأخرى ، ينتمي للعوامل الداخلية مثل إدارة غير مناسبة للشركات ، وعدم كفاية القدرات التنظيمية والإشرافية للقطاعات ، وغير ذلك (**Onoh, 2007**) .

تعرضت النظريات لدراسة كيفية تأثير السياسة النقدية على الإقتصاد ، والدور الذي تقوم به باعتبارها من أهم الأدوات الإقتصادية التي تستخدم في تنظيم ومراقبة وإدارة حجم النقود في الإقتصاد من أجل دعم النمو الإقتصادي ، واتخاذ مختلف التدابير في صياغة وتنفيذ السياسة النقدية التي استندت إلى حد كبير على الأدوات القائمة في السوق التي قد تؤثر بطريقة مباشرة وغير مباشرة على اداء القطاع المصرفي ، حيث تسعى السياسة النقدية إلى إزالة القيود في إدارة العملية النقدية والقيام بعدد من التحسينات في النظام المصرفي لتحقيق الفعالية في أداء البنوك التي تعتمد على وضع الإقتصاد والأدوات المستخدمة في السياسات الإقتصادية بناء على الظروف الإقتصادية السائدة (**Lateef,2004**) .

إن أثر التغيرات في السياسة النقدية على البنوك التجارية تعتمد على خصائص البنك مثل حجم وربحية البنك ، كما أنها أخذت دورا رئيسا في مسار البنوك التجارية بواسطة تزويدهم بمعلومات عن التغيرات في أسعار الفائدة التي تعتمد على الوضع الإقتصادي ، ويجب على واضعي السياسة النقدية

الأخذ بعين الإعتبار وضع الظروف الإقتصادية عند تطبيق السياسة النقدية لتكون فعالة ، إذ أن البنوك التجارية تلعب دورا هاما في النظام المالي لأن تكلفة أموال البنوك وربحية هذه البنوك تؤثر في السياسة النقدية (**Harun *et al.*, 2005**) .

كما وأن التغيرات في السياسة النقدية تؤثر أولا في معدل الإقتراض ، وسعر الفائدة على المدى القصير ، وبعد ذلك ينتقل أثر هذه التغيرات على معدلات الفائدة على القروض طويلة الأجل التي تؤثر على الإستثمارات داخل البنوك التجارية وعلى الإنفاق الإستهلاكي (**Stevenson , 2002**) .

وفي جميع الحالات ، كان للأزمات المالية والمصرفية خسائر كبيرة للثروة واضطرابات في المعروض من الائتمان ، ومن أجل التعامل مع إخفاقات السوق على نحو فعال وتحقيق استقرار القطاع المالي ، فإن المراقبة الفعالة للنظام المصرفي أمر ضروري من قبل البنك المركزي الذي هو ضمان الامتثال لتوجيهات السياسة النقدية ضمن إطار سلوك المؤسسات المالية لتعزيز الحفاظ على نظام مالي آمن وسليم إلى جانب وجود توزيع فعال للخدمات المالية في الإقتصاد (**Uchendu, 1993**)، التي تعكس أهمية البنوك التجارية باعتبارها الأداة المنفذة لقرارات وتوجيهات السياسة النقدية بناءا على قدرتها على التعامل مع الأنظمة على أرض الواقع .

وعلى سبيل المثال ، في الإقتصاد الذي يشهد نموا بطيئا او ركودا يؤدي إلى تغيرات على جميع الأحوال الإقتصادية مما يتسبب في تقليص فرص العمل ، فمن المهم في ظل هذه الظروف أن تتخذ السياسة النقدية الإجراءات التي لا تؤثر سلبيا على صحة النظام المصرفي ، أو تزيد من زعزعة استقرار الإقتصاد ، والبدء في الإستراتيجيات الوقائية ليكون من السهل تحقيق نظام مصرفي سليم في بيئة إقتصادية مستقرة (**Nwezeaku & Akujuobi, 2010**) .

وعليه فإن الغرض من هذا البحث هو توثيق أثر السياسة النقدية على البنوك التجارية اعتمادا على الوضع المالي للقطاع المصرفي بوصفه جزءا لا يتجزأ من الإقتصاد التي تعمل السياسة النقدية من خلاله على تعزيز التنمية الاقتصادية وزيادة التمويل الموجه نحو التنمية ، والسماح للبنوك التجارية التوسع في إصدار إئتمانات جديدة تساعدهم في تحقيق الارباح وتحسين ادائهم .

(2 - 8) دور السياسة النقدية في الأزمة المالية العالمية :

الأزمة المالية العالمية هي من أسوأ الأحداث التي اجتاحت العالم منذ الكساد العظيم في العشرينيات من القرن الماضي ، والتي أدت إلى انهيار وتدهور أسواق رأس المال العالمية ، التي كانت بمثابة اضطرابات أثرت على المتغيرات المالية وعلى حجم الإصدارات والودائع المصرفية وعلى أسعار كل من الأسهم والسندات والصرف. ومما لا شك فيه ، أن الأزمة المالية العالمية أثرت على معظم الدول في العالم بغض النظر عن التفاوت في درجة تأثيرها ، حيث ظهرت أولى معالمها في عام **2007** في الولايات المتحدة الأمريكية وسرعان ما كان انتقالها إلى باقي دول العالم ، والتي تمثلت دلائلها في إفلاس العديد من البنوك الإستثمارية وشركات التأمين ، وتوقف البنوك عن إقراض بعضها البعض ، وتجميد الإئتمانات العالمية ، وزيادة نسب البطالة ، وتراجع نسب النمو الإقتصادي (**Al-Sa'eed, 2012**). وكان لا بد من تأثيرها على الدول العربية ومنها الأردن نتيجة للعلاقات والروابط الإقتصادية والتجارية والمصرفية الدولية. ونظرا لأهمية استقرار النظام المالي المعروف بالوضع الذي يتميز بنقص الأزمات المصرفية مع وجود مستوى معين من الاستقرار في الأسعار وأسعار الفائدة ، أشار كل من (**Haugland & Vilkoren, 2006**) إلى أن الاستقرار المالي له دور واضح المعالم في السياسة النقدية ، وأن الاستقرار المالي له عواقب على مستقبل تطورات التضخم والإنتاج. لذا ظهر دور السياسة

النقدية في الحد من آثار الأزمة المالية العالمية على كل القطاع المالي من خلال البنك المركزي لمحاولة تحقيق النجاح النسبي للتخفيف من أثار الأزمة ، وتحفيز البنوك على التوسع في الإئتمانات والإقراض للعامة. وبشكل عام ، يعتبر التضخم مصدرا رئيسا يؤثر على الاستقرار المالي للبلد. وأن تحقيق معدلات تضخم منخفضة يؤدي إلى إيجاد مناخ اقتصادي جيد ، والعكس في فترات ارتفاع معدلات التضخم التي تواجه فيها عدم الاستقرار وأزمات مالية حادة في القطاع المصرفي ، والتوصل إلى الانكماش الاقتصادي في نهاية المطاف (**Borio & Lowe , 2002**) . كما لوحظ أن أثر الأزمة سيؤدي إلى الإنهيار المالي للبنوك التي ستمتنع عن الإقراض حتى الموجه للشركات الإنتاجية ، مما يجعلها تقلص من إنتاجها وتقلل من عمالها ، ثم حدوث الركود الإقتصادي (**الحلاق ، 2009**) .

ومن ذلك حاولت السياسة النقدية الحد من الأزمة المالية العالمية ، عن طريق إتخاذ التدابير والإجراءات الرامية إلى تحسين القضايا المتعلقة بالاستقرار المالي ، واتخاذ الضوابط القانونية على أعمال البنوك لتجنب أية مشاكل وللخروج من تداعيات الأزمة ، وإلغاء تلك الآثار المباشرة أوغير المباشرة على الإقتصاد من التغيرات في الإنتاج والتضخم والأسعار ، وإلى رد فعل البنوك وعمليات سوق المال في التعاملات الواجبة عليها .

الفصل الثالث : الدراسات السابقة

(3 - 1) المقدمة

(3 - 2) الدراسات الأردنية

(3 - 3) الدراسات الأجنبية

(3 - 4) ما يميز الدراسة عن باقي الدراسات

(3 - 1) المقدمة :

تعددت الدراسات التي تناولت الابعاد المختلفة لسياسة النقدية وكذلك الادوات التي تعتمد عليها ، وأثر ذلك على الوضع الإقتصادي وعلى اداء البنوك التجارية بما يضمن تحقيق الاستقرار النقدي والمالي للنظام المصرفي والإقتصادي. وتبحث هذه الدراسة بربط السياسة النقدية بأداء البنوك التجارية وفيما يلي عرض لأبرز الدراسات ذات العلاقة بالموضوع ، مرتبة حسب تسلسلها الزمني ومقسمة إلى: دراسات أردنية ، ودراسات أجنبية .

(3 - 2) الدراسات الأردنية :

أولى الباحثون في النطاق الوطني اهتماما لموضوع السياسة النقدية وموضوع أداء البنوك لما يحمل من الأثر الكافي على تحسين الوضع الإقتصادي وتطويره ، تماشيا مع كل الظروف وظواهر التجارة الدولية من تحرر مالي ، وعولمة وإلى ماغير ذلك من برامج التصحيح المستخدمة ، لذلك قامت الدراسات ومنها **دراسة (ناصر ، 1991)** بمحاولة التعرف على أثر السياسة النقدية على مستوى النشاط الإقتصادي في الأردن خلال الفترة الواقعة بين **1970** إلى **1988** ، مستخدما عرض النقد كأداة للسياسة النقدية للتعرف على مقدرة السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي الأردني في تحقيق أهدافها من خلال التأثير في هذا المتغير ، كما وطبقت الدراسة نموذج سانت لويس الرياضي على الإقتصاد الأردني لمعرفة الفرق في سرعة تأثير لكل من السياسة النقدية والسياسة المالية على مستوى النشاط الإقتصادي. في حين استخدمت الدراسة المتغيرات التالية وهي: الناتج القومي الإجمالي ليكون ممثلا للنشاط الإقتصادي ، والإيرادات الحكومية أو الإنفاقات الحكومية لتكون ممثلة عن السياسة

المالية كما وأن عرض النقد ممثلا عن السياسة النقدية لقياس أثر السياسة النقدية على النشاط الإقتصادي. وقد أشارت نتائج الدراسة أنه للمتغيرات النقدية تأثيرا أكبر وأسرع على النشاط الإقتصادي من المتغيرات المالية ، كما وأن السياسة النقدية تمتلك أثرا إيجابيا على الناتج القومي الإجمالي .

بينما حاولت دراسة (**ديات وملاوي ، 2004**) استقصاء أثر السياسة النقدية على النشاط الإقتصادي في الأردن في الفترة الواقعة بين **1970 - 2000** ، واستخدم الباحثان كل من عرض النقد كمؤشر للسياسة النقدية ، والناتج المحلي الإجمالي كمتغير للنشاط الإقتصادي ، وتم استخدام هذه المتغيرات بناءا على وجود علاقة ما بين السياسة النقدية والنشاط الإقتصادي قد أثبتها الأدب الإقتصادي ، واستخدما نموذج متجه الإنحدار التلقائي ((**Vector Auto Regression (VAR**) للربط بين المتغيرات بإفتراض أن السياسة النقدية الممثلة بعرض النقد في الدراسة لها تأثير إيجابي على النشاط الإقتصادي الأردني بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، وأن هذا التأثير يكون محايدا على المدى الطويل. ولإختبار فرضيات الدراسة اعتمد الباحثان أسلوب تحليل السلاسل الزمنية ، وكانت أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج أن عرض النقد يؤثر تأثيرا إيجابيا على الناتج المحلي الإجمالي ، وأثبتت أن تأثير السياسة النقدية كان أكبر من تأثير السياسة المالية التي كانت ممثلة بالإنفاق الحكومي.

أما في دراسة عملية للبنوك التجارية الأردنية ، هدفت **دراسة (Daradkah ,2005**) لمعرفة وتحليل أثر العوامل الإقتصادية الكلية على أداء البنوك التجارية الأردنية خلال **1990 - 2003** ، على عينة بلغت **14** بنكا تجاريا لها معلومات كافية في برصة عمان خلال فترة الدراسة ، واستخدمت

الدراسة للبحث في مدى تأثير العوامل الإقتصادية على أداء البنوك التجارية نموذج الإنحدار المتعدد ، حيث استخدمت الدراسة العائد على حقوق الملكية ، والعائد على مجموع الأصول ، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كمتغيرات تابعة بينما اعتبرت المتغيرات المستقلة: التضخم ، عرض النقد ، والهامش الربحي ، والناتج القومي الإجمالي للفرد ومخاطر السوق. وقد كان أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج هو أن العوامل الإقتصادية الكلية لها تأثير على أداء البنوك التجارية ، حيث أن هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين أداء البنوك والناتج القومي الإجمالي للفرد ، إلا أن هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين أداء البنوك والهامش الربحي ومخاطر السوق . وأن الدراسة قد عجزت عن تفسير العلاقة بين كل من أداء البنوك وعرض النقد .

أما **دراسة (المجالي ،2006)** فهدفت إلى فحص الكفاءة النسبية في الأردن لكل من متغير السياسة النقدية ومتغير السياسة المالية من خلال تقدير المؤشرات المالية والإقتصادية التي تربط بين الناتج المحلي الإجمالي وأدوات السياستين النقدية والمالية ، في فترتين الأولى **(1970- 1989)**، والثانية **(1990- 2005)** ومقارنة نتائجها ، ولتحقيق ذلك تم تحليل السلاسل الزمنية لأثر كل من السياسة النقدية والسياسة المالية على الناتج المحلي الإجمالي باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي المتجه لبيانات ربعية للمتغيرات (الإنفاق الحكومي ، وعرض النقد ، والناتج المحلي الإجمالي) بالأسعار الثابتة. وكما تم تطبيق اختبار ديكي فولر **Dickey-Fuller** لمعرفة ما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة مع مرور الزمن ، وقد تبين أن المتغيرات غير مستقرة بمستوياتها ، ولكنها تصبح مستقرة عند أخذ الفروقات من الدرجة الأولى. وقد توصل الباحث إلى أن الإقتصاد الأردني قد حقق مجموعة من الأهداف أهمها انخفاض معدلات التضخم وانخفاض عجز الموازنة العامة من خلال مقارنة الأرقام في برامج التصحيح

الإقتصادي مع الأرقام المحققة فعليا. كما توصل إلى أن السياسة النقدية كانت أقل كفاءة من السياسة المالية في الفترة الأولى ، وبعد ذلك أصبحت السياسة النقدية أكثر كفاءة من السياسة المالية في الفترة الثانية ، وأوضحت أيضا أن أثر عرض النقد على الناتج المحلي الإجمالي كان إيجابيا في الفترة الزمنية الكلية من **1970** وحتى **2005** .

وجاءت **دراسة (Al-Yahia, 2008)** لتقييم اداء البنوك الإسلامية الأردنية مقارنة بأداء البنوك التجارية ، ومقارنة كفاءة البنوك الإسلامية فيما بينها على الفترة الزمنية الممتدة بين **2000 - 2006.** واشتملت عينة الدراسة على **5** بنوك اختيرت بناء على التقارب في إجمالي الموجودات لدى هذه البنوك ، منها ثلاثة بنوك تجارية وهي بنك القاهر عمان والبنك الكويتي الأردني وبنك المؤسسة العربية المصرفية ، وبنكان إسلاميان وهما البنك الإسلامي الأردني للإستثمار والبنك العربي الإسلامي الدولي. وقد تم تقسيمها إلى مجموعتين ، اشتملت المجموعة الأولى على البنك الإسلامي الأردني للإستثمار وقورن بالبنكين التجاريين البنك الأردني الكويتي وبنك القاهرة عمان ، وتضمنت المجموعة الثانية البنك العربي الإسلامي الدولي مع بنك المؤسسة العربية المصرفية. حيث استخدم الباحث تحليل النسب المالية من نسب الربحية ونسب السيولة ونسب المخاطر لقياس مدى كفاءة بنوك عينة الدراسة ،وبرنامج تحليل البيانات المغلفة **(Data Envelopment Analysis (DEA))** لتدعيم صحة النتائج. وبينت النتائج عند مقارنة البنوك التجارية مع البنوك الإسلامية أن أداء البنوك التجارية كان أكثر كفاءة من أداء البنوك الإسلامية ، وأن النتائج أظهرت أن البنك العربي الإسلامي الدولي أكثر كفاءة من البنك الإسلامي الأردني للإستثمار . وأوصى الباحث بتحسين نسب الربحية والسيولة في البنوك الإسلامية في الأردن ، وتحسين وتطوير خدمة العملاء في البنوك الإسلامية.

وهدفت **دراسة (المسلماني ، 2009)** إلى التعرف على تأثير السياسة النقدية التي وضعها البنك المركزي والمعبر عنها بحجم العرض النقدي على أداء البنوك الأردنية التجارية من حيث السيولة والربحية واليسر المالي ، حيث كانت مؤشرات الربحية تتمثل بالعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول ، أما السيولة فقد استخدمت نسبة السيولة القانونية ، وكان الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة كمؤشر لليسر المالي. وحاولت الدراسة التعرف على العوامل المؤثرة في صياغة السياسة النقدية الأردنية من قبل البنك المركزي الأردني. وقد اشتملت عينة الدراسة على البنوك التجارية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي والبالغة **13** بنكا عاملا في الأردن بعد إستبعاد كل من البنوك الإسلامية بسبب خصوصية الأنشطة التي يمارسها البنك الإسلامي ، والبنوك الأجنبية لأنها غير مدرجة في سوق عمان المالي ، والتي دخلت السوق المصرفي في الأردن حديثا ، حيث غطت الدراسة الفترة الواقعة بين **1990-2007** . وكانت أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج هو وجود علاقة طردية ذات دلالة ما بين السياسة النقدية ممثلة بزيادة حجم العرض النقدي على كل من معدل العائد على حقوق المساهمين ومعدل العائد على الموجودات واليسر المالي ، كما أن هناك علاقة طردية ذات دلالة ما بين العرض النقدي ونسبة السيولة القانونية. كما تبين للباحث أن زيادة عرض النقد تؤدي إلى زيادة حجم موجودات البنك وتخفيض حجم إلتزاماته.

(3 - 3) الدراسات الأجنبية :

هناك العديد من الدراسات في الدول المتقدمة التي تناولت موضوع السياسة النقدية وتأثيرها على العوامل الإقتصادية منها والسياسية ، والإهتمام بتقييم أداء البنوك التجارية ، الذي يعود إلى أوضاع السوق المالي وما يعانيه من مشاكل إقتصادية تتطلب الحل المناسب لتفادي أي تبعات أخرى تزيد

من صعوبة الوضع ، ومن بين هذه الدراسات التي اهتمت بذلك **دراسة (Ioannidou ,2003)** حيث هدفت إلى التعرف على دور السياسة النقدية في التأثير على البنك الإحتياطي الفيدرالي في الرقابة المصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية. باعتبار أن البنك الإحتياطي الفيدرالي يؤدي دورا هاما في إدارة النظام المالي ، من خلال مهمته الرئيسة وهي الحفاظ على استقرار الأسعار ، كما يتعيين عليه مهام أخرى مثل الإشراف على البنوك ، وتناول الباحث هيكل النظام المصرفي الأمريكي التنظيمي والإشرافي ، وخصوصا البنوك التجارية وبنوك الإدخار في الولايات المتحدة الأمريكية ، وتم جمع المعلومات من وثائق العمل الرسمية بما يخص مؤشرات الأداء المالي ، ومؤشرات الإقتصاد الكلي خلال الفترة **1990- 1998** ، مستخدما كل من البيانات التجميعية (**Panel Data**) ، والسلاسل الزمنية (**Time Series Data**) ، والبيانات المقطعية (**Cross Sectional Data**). وكان أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج هو أن مؤشرات السياسة النقدية تؤثر على السلوك الإشرافي للبنك المركزي على الأقل بالنسبة للولايات المتحدة خلال فترة الدراسة ، وبالتالي يؤثر على الدورة الإقتصادية ، كما وتؤثر السياسة النقدية على الناتج القومي الإجمالي وعلى نسب العمالة.

وبحثت **دراسة (Amidu ,2006)** في العلاقة بين السياسة النقدية وسلوك بنوك الإقراض في غانا. وهدفت الدراسة إلى تحديد عوامل السياسة النقدية التي تؤثر في سلوك بنك الإقراض في غانا. وقد اشتملت عينة الدراسة على **18** بنكا وغطت الفترة من **1998** إلى **2004** ، وأخذت البيانات من قاعدة بيانات بنك غانا ، والإحصاءات المالية الدولية من صندوق النقد الدولي ، والمعهد الإجتماعي الإقتصادي الإحصائي للتقارير ، بحيث استخدمت الدراسة المتغيرات التفسيرية للسياسة النقدية التالية: سعر الفائدة ، والتغيرات في عرض النقد ، والنمو الإقتصادي ، ومعدل التضخم ، وحجم البنك ،

والسيولة المصرفية. وقد كان أهم ما كشفته الدراسة هو أن سلوك البنوك المقرضة في غانا تتأثر بالأنشطة الإقتصادية في البلاد والتغيرات في عرض النقد، وقد توصلت الدراسة إلا أن سعر الفائدة ومعدل التضخم له علاقة سلبية من بنك الإقراض، إلا أن هذه العلاقة لم تكن ذات أهمية إحصائية، كما وتوصلت الدراسة إلى أن حجم البنك والسيولة لدى البنوك تؤثر تأثيرا كبيرا على قدرة البنوك على تقديم الإئتمان.

أما **دراسة** (**Rao, 2006**) فهدفت إلى التعرف على أثر السياسة النقدية على ربحية البنوك في الهند خلال الفترة **1995** - **2003** في ظل الإصلاحات في القطاع المالي، ودراسة هذه الإصلاحات والأثار المترتبة على البنوك، ودراسة أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الهند من قبل البنك الإحتياطي النقدي. ولإيجاد أثر السياسة النقدية على ربحية البنوك استخدم الباحث أدوات السياسة النقدية من سعر الخصم، نسبة الإحتياطي الإلزامي، ونسبة السيولة كمتغيرات مستقلة في معادلة الإنحدار. وخلصت الدراسة إلى أن متغير سعر الخصم كان إيجابيا والذي يشير إلى إنخفاض أسعار الفائدة على القروض الذي يؤدي بدوره إلى تقليل ربحية البنوك. كما وأشارت الدراسة إلى أن الإقتصاد الكلي والسياسة النقدية في الهند مرضية في الوقت الحاضر ومتماشية مع التوقعات والأهداف، إلا أن الهند مازالت بحاجة إلى تحسين القطاع المالي والعمل على إصلاحه، وعلى البنك الإحتياطي الهندي مواصلة الحفاظ على الرقابة على كل من الوضع الداخلي والخارجي .

أما بالنسبة **لدراسة** (***Okoye and Udeh, 2009***) فهدفت إلى معرفة العلاقة بين السياسة النقدية وربحية قطاع البنوك في نيجيريا ومستوى تأثيرها على الإقتصاد النيجيري. وقد شملت عينة

الدراسة **4** بنوك من أصل **24** بنكا في نيجيريا توفرت لها كامل البيانات خلال فترة الدراسة بين **2004** - **2008**، واعتمدت الدراسة على نموذج الإنحدار المتعدد (**Rgression Multiple**) بغرض التنبؤ بالأرباح المستقبلية للبنوك، واستخدمت الدراسة كل من سعر الفائدة، ونسبة الإحتياطي الإلزامي، وعرض النقد كمتغيرات. وبينت النتائج أن السياسة النقدية قد أعاقت ربحية البنوك في نيجيريا، وان سعر الفائدة كان أثره دالا إحصائيا على ربحية البنوك، وأن نسبة الإحتياطي الإلزامي كان ذا دلالة إحصائية عكسية على ربحية البنوك. وعليه، أوصى الباحثان أن على السلطات النقدية التدخل للسيطرة على سعر الفائدة في نيجيريا لمواجهة التضخم العالي، وينبغي اعتماد نسبة احتياطي قانوني مناسبة لتجنب ضيق السيولة في البنوك.

وبحثت **دراسة** (**Nwezeakku and Akujuobi, 2010**) في مدى تأثير أدوات السياسة النقدية على أداء البنوك في نيجيريا خلال الفترة **1980** – **2006**. واستخدم الباحثان طريقة المربعات الصغرى (**Ordinary Least Square**) لتقييم متغيرات السياسة النقدية وتأثيرها على أداء البنوك في نيجيريا. وتمثلت متغيرات الدراسة في كل من سعر إعادة الخصم، وسعر الفائدة، ونسبة الإحتياطي الإلزامي، ونسبة السيولة. وقد كشفت الدراسة وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية على كل من سعر إعادة الخصم، ونسبة الإحتياطي الإلزامي ونسبة السيولة، بينما كان لسعر الفائدة علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية مع أداء البنوك التجارية، كما أن السياسة النقدية لها تأثير كبير على مستوى أداء البنوك في نيجيريا. وأوصى الباحثان بضرورة إعادة صياغة السياسات لتحقيق الأهداف المطلوبة ولتجنب التناقضات التي تعرقل من إحداث التأثير الكامل للسياسة النقدية على الإقتصاد .

وقامت **دراسة** (**Heuvel, 2012**) بمحاولة التعرف على مدى تأثير السياسة النقدية على بنوك الإقراض من خلال التأثير على رأس مال البنك في الولايات المتحدة الأمريكية ، وقد استخدم الباحث بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (**Panel Data Analsis**) والتي تتضمن خصائص كل من البيانات المقطعية (**Cross Sectional Data**) والسلاسل الزمنية (**Time Series Data**) للفترة الواقعة بين **1969-1995** ، وتضمنت الدراسة المتغيرات التالية: عرض النقد **M1**، ونسبة رأس المال ، وسعر الفائدة. وتوصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية تؤثر على بنوك الإقراض وعلى سلوكها من خلال التأثير على رأس مال البنك الخاضع للدراسة ، وأن النتائج أكثر حساسية للتغيرات في سعر الفائدة الذي يطرحه البنك الإحتياطي الفيدرالي ، وأن السيولة في البنك لا ترتبط مع اختلاف تأثير السياسة النقدية على الإنتاج على مستوى الدولة. وأوصت الدراسة على أهمية اتخاذ التدابير اللازمة لإزالة الحواجز التنظيمية الخاصة في البنوك لتحقيق الأفضل على مستوى الدولة .

أما **دراسة (Altunbas *et al.*, 2012)** فجاءت لمعرفة العلاقة بين السياسة النقدية ومخاطر البنك المعتمدة على خصائص البنك ، وبينت الدراسة أن المخاطر التي واجهت البنوك خلال الأزمة المالية تعود إلى الإختلافات بين موقف السياسة النقدية وخصائص البنك في فترة ما قبل الأزمة ، وطبقت الدراسة على عينة كبيرة من البنوك المدرجة العاملة في الإتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية ، فاشتملت عينة الدراسة على **385** بنكا للفترة **2007 - 2009**، واستخدمت الدراسة معدل النمو السنوي في الناتج المحلي الإجمالي ، والتغييرات الفصلية للبلد في سوق الإسكان وعوائد الأسهم كعوامل إقتصادية للسياسة النقدية ، وشملت البنوك المستخدمة للدراسة كلا من: نسبة رأس المال إلى الأصول ، ونمو القروض ، ونسبة القيمة السوقية إلى الدفترية لحقوق الملكية ،

ونسبة سيولة الأصول إلى مجموع الأصول. وبينت الدراسة أن البنوك التي كانت بمستوى جيد من الرسملة والسيولة العالية قبل الأزمة عانت من انخفاض مستوى السيولة في الأزمة المالية **2007-2009**.

وجاءت **دراسة (Ajayi & Atanda , 2012)** لمعرفة مدى تأثير أدوات السياسة النقدية على أداء البنوك بهدف تحديد علاقة طويلة الأجل للفترة الواقعة **1978 - 2008**. لذلك اعتمدت الدراسة نموذج (**Engle-Granger Two Step Co-integration Approach**) عام **1987**، وهو إجراء التكامل المشترك على مرحلتين للنظر في علاقة طويلة المدى بين السياسة النقدية والائتمانية للبنوك كمقياس لأداء البنوك التجارية. ولغايات تحليل أثر السياسة النقدية على المصارف التجارية في نيجيريا للفترة **1980 - 2008**، تم استخدام طريقة الإقتصاد القياسي، والمنهج القائم على نموذج الإنحدار المتعدد (**Multiple Regression**) الذي أخذت بياناته اللازمة من البنك المركزي النيجيري والنشرة الإحصائية (**CBN**) في ديسمبر **2010**. وقامت الدراسة بتعديل نموذج تجريبي تم استخدامه كنموذج لدراسة تأثير السياسة النقدية على ربحية البنوك في الهند. وكانت متغيرات الدراسة الحد الأدنى لسعر الفائدة، ونسبة النقد الإحتياطي، ونسبة السيولة، والتضخم وسعر الصرف. وقد أشارت النتائج إلى أن سعر الفائدة، ومعدل التضخم وسعر الصرف لها تأثير إيجابي على إجمالي الإئتمان، في حين أن نسبة السيولة النقدية ونسبة الإحتياطي لها تأثير سلبي على إجمالي الإئتمان في البنوك، كما توصلت الدراسة إلى أن أدوات السياسة النقدية غير فعالة لتحفيز وتعزيز الإئتمان على المدى الطويل.

(3_4) ما يميز الدراسة عن باقي الدراسات :

من خلال استعراض ومراجعة الدراسات السابقة التي حاولت الباحثة جمعها والتي تناولت موضوع الدراسة ، لوحظ أن معظم الدراسات كانت في الدول المتقدمة ، أما بالنسبة للأردن فلم تتناول الكثير من الدراسات أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية بشكل مباشر (على حد علم الباحثة) . بالإضافة إلى ذلك فإن هذه الدراسة تتميز عن الدراسات الأخرى بالفترة الزمنية التي اعتمدتها الدراسة الواقعة بين **1993** وحتى **2011** ، أي بلغت تسع عشرة سنة ، وهي تعتبر فترة زمنية كافية لمعرفة أثر السياسة النقدية بأدواتها على أداء البنوك التجارية الأردنية ، ويؤمل أن تضيف هذه الدراسة مرجعا جديدا يساهم في توضيح العلاقة ما بين السياسة النقدية وأداء البنوك في ظل الظروف في الأردن .

الفصل الرابع : منهجية الدراسة

(4-1) المقدمة

(4-2) مجتمع وعينة الدراسة

(4-3) متغيرات الدراسة

(4-4) نموذج الدراسة

(4-5) مصادر جمع البيانات

(4-6) أسلوب تحليل البيانات

(4-1) المقدمة :

تناول هذا الفصل المنهجية التي تم اعتمادها لاختبار فرضيات الدراسة والتي تهدف إلى معرفة أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية ، وعليه يقوم هذا الفصل بالتعريف بمجتمع وعينة الدراسة ، ومتغيرات الدراسة ، ونموذج الدراسة ، وتوضيح مصادر جمع البيانات والأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل ، وتحديد نسب الربحية المستخدمة من النسب المالية لتقييم أداء البنوك .

(4-2) مجتمع وعينة الدراسة :

يتكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك الأردنية والمدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية ، والبالغ عددها **16** بنكا ، ثلاثة منها إسلامية والباقي بنوك تجارية حتى نهاية عام **2012** ، أما عينة الدراسة فاشتملت على البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية والتي تتوفر لها البيانات اللازمة لأغراض الدراسة واقتصرت على **11** بنكا تجاريا أردنيا للفترة الزمنية الممتدة من **1993** إلى **2011** ، وقد تم اعتماد عدة معايير لأغراض تحديد عينة الدراسة من ضمنها استبعاد جميع البنوك التجارية الأردنية التي تم تأسيسها في أو بعد عام **1993** ، كما وتم استبعاد جميع البنوك الإسلامية نظرا لاختلاف طرق تعاملها مع أدوات السياسة النقدية ولخصوصية الأنشطة التي يمارسها ، واستبعاد البنوك الأجنبية العاملة في الأردن لأنها غير مدرجة للتداول في سوق عمان المالي . وبتطبيق هذه المعايير تم استبعاد كلا من : بنك سوستيه جنرال / الأردن ، بنك المال الأردني ، وجميع البنوك الإسلامية الأردنية .

(4 - 3) متغيرات الدراسة :

- **المتغير التابع :** أداء البنوك التجارية (**Performance of Commercial Banks**)، والذي سيتم قياسه عن طريق نسب الربحية التي تستخدم في تقييم أداء البنوك ، حيث تعتبر نسب الربحية مؤشرا لكفاءة الشركة بشكل عام ، وكمقياس لقدرة إدارة البنك على تحقيق الأرباح بعد الأخذ بعين الإعتبار جميع النفقات وضرائب الدخل ، وربحية كل من الأصول ومساهمي البنك ، وسياسة تسعير البنك ، وكفاءة العمليات (**Horne *et al.*, 2005**) .
ونظرا لأهمية نسب الربحية في التحليل سيتم قياس المتغير التابع بطريقتين :

1. نسبة العائد على إجمالي الموجودات (**Return on Asset : ROA**) :

وتعتبر هذه النسبة مؤشرا على مدى ربحية الشركة بالنسبة لمجموع أصولها ، وتقيس الكفاءة التشغيلية بناء على أرباح البنك الناتجة عن مجموع أصولها (أي تقيس الكفاءة الكلية للإدارة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح (**Dahmash *et al.*, 2012**)). فارتفاع نسبة العائد على إجمالي الموجودات يشير إلى قدرة البنك على توليد أرباح من أصولها ، وهذا ما يعني أن هناك أداء إداري أفضل وتوظيفا كفؤا في استخدام الأصول التابعة للبنك وهو ما يترتب عليه ارتفاع ربحية البنك ، أما إذا كانت هذه النسبة منخفضة فإن هذا يعد مؤشرا على عدم الاستخدام الأمثل للأصول وأن هناك تقصير في الأداء الإداري ، مما يؤدي إلى إنخفاض ربحية هذه البنوك (**Besley & Brigham , 2008**) . وسيتم قياس هذه النسبة من خلال قسمة صافي الربح بعد الضرائب على إجمالي الموجودات ، وقد تم استخدام هذا المقياس في دراسة كل من (**Daradkah 2005, Peterson & Schoeman 2008, Nikitins & Tjurins 2011**) .

2. نسبة العائد على حقوق المساهمين (**Return on Equity : ROE**) :

تستخدم نسبة العائد على حقوق المساهمين لتقييم أداء الإدارة في البنك، حيث تقيس هذه النسبة مدى ربحية الشركة من خلال قياس نسبة العائد المتحقق من استثمار أموال المساهمين (**Dworken, 1993**) . تبين (**Ross *et al.,* 2005**) أنه كلما ارتفعت نسبة العائد على حقوق المساهمين يعتبر أفضل حيث أنه يكون هناك تحسن في الأداء الإداري، وقد يكون هذا الإرتفاع نتيجة لارتفاع نسبة العائد على الموجودات (**Return on Asset**) ، أو نتيجة لاستخدام الدين (**Financial Levarage**) . وسوف يتم قياس هذه النسبة من خلال قسمة صافي الربح بعد الضرائب على حقوق المساهمين، وقد استخدم هذا المقياس في دراسة كل من (**Dworken 1993,Daradkah 2005, Peterson & Schoeman 2008 & Nikitins & Tjurins 2011**) .

- المتغيرات المستقلة :

1. عرض النقد (**The Broad Definition of Money : M2**) :

هو المفهوم الأوسع والأشمل لعرض النقد والممثل عنه بالمعادلة التالية :

M : Money Supply .

M1 : Narrow Definition of Money

= Demand Deposits + Currency in the hands of the puplic

M2 = M1+ Saving Deposits

يستخدم لتحديد كمية النقد المتداولة مضافا إليها الودائع غير الجارية (كالودائع الإدخارية). حيث سيتم الحصول على **M2** من خلال البيانات الإحصائية السنوية من منشورات وإحصاءات البنك المركزي الأردني.

وقد استخدم هذا المتغير في دراسة كل من **Amidu 2006, Okoye & Udeh**) **2009, Heuvel 2012**) . وتتوقع الدراسة وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين عرض النقد **M2** وأداء البنوك التجارية.

2. سعر فائدة الخصم (**Discount Rate : DR**) :

هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي عندما يقوم بتقديم القروض وخصم الأوراق التجارية للبنوك التجارية ، حيث يستخدم البنك المركزي سعر فائدة الخصم هادفا إلى التأثير في القدرة الإئتمانية للبنوك التجارية. وسوف يتم قياسه من خلال البيانات الإحصائية السنوية التي تم أخذها من منشورات وإحصاءات البنك المركزي الأردني. وقد أستخدم هذا المتغير في دراسة كل من(**Roley & Troll 1984, Rao 2006, Nwezeakku & Akujuobi 2010**). وتتوقع الدراسة وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين سعر فائدة الخصم (**DR**) وأداء البنوك التجارية ، حيث أن رفع سعر فائدة الخصم يقلل من التوسع الإئتماني للبنوك من أجل تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق ، بينما يعد خفض سعر فائدة الخصم دافعا للتوسع الإئتماني .

3. نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي (**Required Reserve Ratio : RD**):

هي قيام البنك المركزي بإلزام البنوك التجارية بالإحتفاظ بنسبة معينة من الودائع كإحتياطي نقدي لدى البنك المركزي ، وتحديد هذه النسبة يكون معتمدا على الوضع الإقتصادي للبلد. وسوف يتم قياسه من خلال البيانات الإحصائية السنوية التي تم أخذها من منشورات وإحصاءات البنك المركزي الأردني. وقد أستخدم هذا المتغير في دراسة كل من (**Weiner 1992, Okoye & Udeh 2009, Nwezeaku & Akujuobi 2010, Ajayi & Atanda 2012**). وتتوقع الدراسة وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي (**RD**) وأداء البنوك التجارية ، حيث أن رفع نسبة الإحتياطي الإلزامي يقلل من عرض النقد الذي يؤثر على قدرة البنوك التجارية في تقديم القروض والإئتمانات ، بينما يعتبر خفض نسبة الإحتياطي الإلزامي وسيلة لزيادة عرض النقد بحيث يجعل البنوك القيام في التوسع في منح الإئتمان والقروض .

(4-4) نموذج الدراسة :

ولاختبار العلاقة بين المتغير التابع (أداء البنوك التجارية) وبين المتغيرات المستقلة (أدوات السياسة النقدية) سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار المتعدد التالي (لكل من البنك **i** في السنة **t**):

$$Performance_{it} = \alpha^{\circ} + \alpha_1 M2_{it} + \alpha_2 DR_{it} + \alpha_3 RD_{it} + \varepsilon_{it}$$

Performance: المتغير التابع ويمثل أداء البنوك التجارية .

M2 : عرض النقد بالمعنى الواسع .

RD : سعر فائدة الخصم .

DR : نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي .

E : معامل الخطأ .

وفي ضوء ما سبق من تحليل لمتغيرات الدراسة فإنه سيتم إختبار الفرضيات التالية :

الفرضية الرئيسة : هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين السياسة النقدية وأداء البنوك التجارية الأردنية. ومن هذه الفرضية الرئيسة تتفرع الفرضيات التالية :

الفرضية الفرعية الأولى : هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين عرض النقد بالمعنى الواسع **M2** وربحية البنوك التجارية الأردنية.

الفرضية الفرعية الثانية : هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين سعر فائدة الخصم وربحية البنوك التجارية الأردنية .

الفرضية الفرعية الثالثة : هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي وربحية البنوك التجارية الأردنية .

(4-5) مصادر جمع البيانات :

استخدمت هذه الدراسة بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (**Panel Data Analysis**) ، والتي تتضمن خصائص كل من البيانات المقطعية (**Cross Sectional Data**) والسلاسل الزمنية (**Time Series Data**)، ويتميز هذا الأسلوب بأنه يأخذ بعين الإعتبار أثر كل من العوامل الفردية وعامل الزمن (**Individual & Time Effects**) عند تقديره لمعادلات الإنحدار ، ويمكن تحليل هذا النوع من البيانات إما بطريقة الأثر الثابت (**Fixed-Effect**) أو بالأثر العشوائي (**Random-Effect**)، وكما استخدمت الدراسة البيانات التجميعية (**Pooled Data**)، بهدف تحديد أفضل أسلوب لتحليل بيانات الدراسة وتقدير معالمها والوصول إلى نتائج تقدير معادلات الإنحدار لإختبار فرضيات الدراسة .

وقد اعتمدت هذه الدراسة في الحصول على كافة البيانات والمعلومات اللازمة لمتغيرات الدراسة على المصادر الثانوية تشمل على التقارير المالية للبنوك التجارية من خلال دليل الشركات الصادر عن بورصة عمان للأوراق المالية ، كما تم الإعتماد على البيانات والإحصاءات السنوية الصادرة عن البنك المركزي الأردني ، بالإضافة إلى الكتب والدوريات والمقالات والدراسات السابقة التي تناولت موضوع السياسة النقدية وأداء البنوك التجارية .

(4-6) أسلوب تحليل البيانات :

لقد تمثل المتغير التابع بأداء البنوك التجارية ، والمتغير المستقل بالسياسة النقدية والتي تشتمل على الأدوات التالية : (عرض النقد بالمعنى الواسع (**M2**)، وسعر فائدة الخصم ، ونسبة الإحتياطي

الإلزامي)، وستستخدم هذه الدراسة البرنامج الإحصائي (**STATA**) لأغراض تحليل البيانات واختبار الفرضيات ، حيث سيتم استخدام التحليلات الإحصائية التالية:

- الإختبارات الوصفية (**Descriptive Test**) : مثل الوسط الحسابي (**Mean**) والإنحراف المعياري (**Standard Deviation**) بالإضافة إلى أدنى (**Min**) وأقصى (**Max**) قيمة.
- بالإضافة إلى الإختبارات التالية :

1. ((**Variance Inflation Factor** (**VIF**)) : يستخدم من أجل تقييم مشكلة الإرتباط الداخلي المتعدد (**Multicollenearity**)، حيث يتم الإعتماد على اختبار (**VIF**) الذي يبين الدرجة التي يفسر بها كل متغير مستقل بالمتغيرات المستقلة الأخرى ، فإذا كانت قيمة **VIF > 10** فإن هذا يشير إلى وجود ارتباط متعدد (**Gujarati, 2003**) .
2. اختبار (**Bresusch-Pagan Test**) : يستخدم من أجل الكشف عن مشكلة عدم تجانس التباين (**Heteroskedasticity**)، فعندما تكون (**Prob > Chi2 = 0.05**) يتم استخدام اختبار آخر لحل المشكلة وهو (**Robust OLS Regression**) الذي يأخذ بعين الإعتبار مشكلة (**Heteroskedasticity**) ويكون أصح من حيث نتيجة التقدير لغايات الإستدلال.
3. اختبار ((**Lagrange Multiplier Test** (**LM**) : وهو لإختيار أسلوب التحليل الأنسب لبيانات الدراسة بعد استخدام كل من اختبار (**Pooled Data Analysis**) و(**Panel Data Analysis**) بكلا الأسلوبين سواء أكان أسلوب الأثر الثابت (**Fixed-Effect Model**) أو أسلوب الأثر العشوائي (**Random-Effect Model**) .

4. اختبار (**Pooled Data Analysis**) : يتم تقدير هذا الإختبار من خلال (**Ordinary Least Square**) ، الذي يكون مناسبا عند عدم وجود أثر للعوامل الفردية وعامل الزمن (**no individual & time effect exist**)، حيث أن معامل الإنحدار يعمل على وصف التأثير العام للمشاهدات والمعبر عنها بالمعادلة التالية :

Y =a + bX +e

5. اختبار (**Panel Data Analysis**) : هو اختبار يساعد الباحثين على تقليل المشاكل التي تنشأ إلى حد كبير عندما يتم حذف متغير له مشاكل مثل الوقت والعوامل الفردية الخاصة. ويقدر عادة عن طريق أسلوب الأثر الثابت (**Fixed-Effect Model**) المعبر عنه بالمعادلة (**1**) أو أسلوب الأثر العشوائي (**Random-Effect Model**) والمعبر عنه بالمعادلة (**2**)و (**3**):

(1) Y =a + b X +e

(2) Y = a + u + b X +e

(3) e = u + v

لقد استعرض هذا الفصل من الدراسة المنهجية المتبعة فيها بغرض تحليل أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية ، كما وتم توضيح كل من مجتمع وعينة الدراسة ، ومتغيرات الدراسة ، ونموذج الدراسة بالإضافة إلى مصادر جمع البيانات وأسلوب تحليلها ، ويتناول الفصل الخامس تحليل البيانات ومناقشة النتائج التي توصلت إليها الدراسة .

الفصل الخامس : تحليل البيانات ومناقشة النتائج

(5 - 1) المقدمة

(5 - 2) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

(5 - 3) نتائج اختبار (Variance Inflation Factor (VIF))

(5 - 4) نتائج تحليل متغيرات الدراسة باستخدام (Pooled Data Analysis)

(5 - 1) المقدمة :

يعرض هذا الفصل نتائج التحليل الوصفي للدراسة ، ونتائج تحليل اختبار (**Variance Inflation Factor** (**VIF**)) الذي استخدم للإستدلال من خلاله على مدى وجود مشكلة الإرتباط المتعدد المعروفة ب (**Multicollenearity**) بين متغيرات الدراسة ، وتم اختبار مشكلة عدم تجانس التباين المعروف ب (**Heteroskasiticity**) من خلال استخدام اختبار (**Breusch- Pagan Test**) ، كما سيقوم بعرض الإختبارات التي استخدمتها الدراسة للتأكد من مدى ملاءمة البيانات لمعادلة الإنحدار بحيث تم استخدام (**Lagranage Multiplier Test**) لإختيار أسلوب التحليل الأنسب لبيانات الدراسة بعد استخدام كل من اختبار (**Pooled Data Analysis**) و (**Panel Data Analysis**) بكلا الأسلوبين سواء أكان أسلوب الأثر الثابت (**Fixed-Effect Model**) أو أسلوب الأثر العشوائي (**Random-Effect Model**) .

(5 - 2) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة :

يستعرض هذا الجزء من الفصل أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة مثل المتوسطات الحسابية ، والإنحرافات المعيارية ، إضافة إلى عدد من المؤشرات الأخرى لمتغيرات الدراسة ، ويوضح الجدول رقم (**5 - 1**) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة من حيث الوسط الحسابي (**Mean**)، والإنحراف المعياري (**Standard Deviation**)، وأقصى (**Max**) وأدنى (**Min**) قيمة للبيانات المتعلقة بالدراسة .

الجدول رقم (5- 1) : التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات (Variables)	الوسط الحسابي (Mean)	الإنحراف المعياري (Std.Dev)	أدنى قيمة (Min)	أقصى قيمة (Max)
Return on Asset نسبة العائد على الموجودات	1.08	0.88	- 5.48	4.98
Return on Equity نسبة العائد على حقوق الملكية	10.63	6.64	- 10.17	39.92
Money Supply M2 (million) عرض النقد بالمعنى الواسع	11,000 m	6,170 m	4,480 m	24,100 m
Discount Rate سعر فائدة الخصم	0.06	0.01	0.02	0.09
Required Ratio نسبة الإحتياطي الإلزامي	0.05	0.01	0.03	0.07

يتضح من الجدول رقم (5- 1) أن :

متوسط نسبة العائد على الموجودات (ROA) بلغ (1.08) وهو ما يعتبر مقبول ويفضل أن تزيد عن ذلك لزيادة الربحية وإضافة قيمة للبنوك ، وبلغ قدر الانحراف المعياري (0.88)، في حين تراوحت هذه النسبة بين (5.48-) كحد أدنى و (4.98) كحد أقصى ، ويرجع هذا الاختلاف إلى

الاختلاف في حجم الموجودات لدى البنوك وإلى قدرة البنك على إدارة موجوداته ، وإلى كيفية استخدام كل بنك لموجوداته بطريقة تخدم أهدافه وتناسب وضعه المالي .

بينما بلغ متوسط نسبة العائد على حقوق الملكية (**ROE**) (**10.63**) ويعتبر متوسط جيد وهو يبين مدى صحة الوضع المالي للبنوك ، في حين بلغ الانحراف معياري (**6.64**) وهو ما يشير إلى تفاوت وعدم وجود تجانس نسبي في العائد على حقوق الملكية للبنوك داخل العينة ، حيث تراوحت هذه النسبة بين (**10.17** -) كحد أدنى و (**39.92**) كحد أقصى ، ويعود هذا التفاوت الكبير إلى ت استخدام البنوك لحقوق الملكية وهو ما يرتبط بتحقيق مستوى معين من الربحية.

وقد قدر متوسط عرض النقد (**M2**) ب (**11,000 m**) وبانحراف معياري قدره (**6,170 m**) وهو ما وضح إلى أن قيم عرض النقد كانت متباينة ومتشتتة داخل العينة ، وأنه بلغت أدنى نسبة له في تقارير البنك المركزي الأردني ب (**4,480 m**) في عام **1993** بينما بلغت أقصى قيمة له (**24,100 m**) في عام **2011** ، أي ان عرض النقد تزايد مع مرور الزمن وهو ما يدل على اتباع البنك المركزي الأردني في الاقتصاد سياسة نقدية توسعية.

من جهة أخرى فقد قدر متوسط نسبة فائدة الخصم (**DR**) (**%6**) وبانحراف معياري قدره (**0.01**)، كما تراوحت نسبة فائدة الخصم بين (**%2.5**) كحد أدنى في عام **2003** و (**%9**) كحد أقصى في عام **1998** ، ويعود هذا التفاوت إلى أن نسبة فائدة الخصم هي من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والتي يستخدمها البنك المركزي ليؤثر على حجم عرض النقد ويتحدد تبعا لمحددات السوق والظروف الاقتصادية وكما يسعى البنك المركزي من خلالها إلى الحفاظ على سعر صرف الدينار الأردني .

كما أوضحت النتائج أن متوسط نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي (**RD**) حوالي (**5%**)، وبإنحراف معياري يقدر بحوالي (**0.01**)، بين حد أدنى قدره (**3%**) في عام **2001** وحد أقصى قدرة(**7%**) في عام **1993** ، وهو ما يوضح أن البنك المركزي الأردني قام بتخفيض نسبة الإحتياطي الإلزامي مع مرور الزمن كوسيلة لزيادة قدرة البنوك على تقديم التسهيلات الإئتمانية ومنح القروض.

(**3-5**) نتائج اختبار ((**Variance Inflation Factor (VIF**) :

تعتبر مشكلة الإرتباط المتعدد (**Multicollenearity**) من إحدى المشاكل التي تواجه التقدير الإحصائي لمعاملات الإنحدار ، وهذه المشكلة تنتج عادة عن الإرتباط القوي بين المتغيرات المستقلة للدراسة التي تجعل من تقدير اختبار الفرضيات حول التأثير الفردي في معاملات الإنحدار غير ممكن (**Gujarati,2003**) ، وبذلك يصبح من الصعب تحديد الأثار المنفصلة للمتغيرات. ومن أجل تقييم مشكلة الإرتباط الداخلي المتعدد (**Multicollenearity**) في الدراسة الحالية فقد تم الإعتماد على اختبار ((**Variance Inflation Factor (VIF**) الذي يبين الدرجة التي يفسر بها كل متغير مستقل بالمتغيرات المستقلة الأخرى ، وكقاعدة عامة إذا كانت قيمة **VIF > 10** فإن هذا يشير إلى وجود ارتباط متعدد (**Gujarati,2003**) .

وتشير نتائج هذا الإختبار إلى عدم وجود مشكلة الإرتباط المتعدد (**Multicollenearity**) في بيانات الدراسة حيث بلغ متوسط **VIF** أقل من **10** أي أقل مما يشير إليه عند استخدام نسبة العائد على الموجودات (**ROA**) كقياس لأداء البنوك التجارية ، وكذلك الأمر عند استخدام نسبة العائد على حقوق الملكية (**ROE**) ، كما أن مقلوب **VIF** يعطي مستوى الدقة وعليه فإن انخفض قيمته يدل على اختفاء مشكلة (**Multicollenearity**) ويزيد من مستوى الدقة في التفسير .

ويوضح الجدول رقم (5-2) نتائج اختبار ((VIF) Variance Inflation Factor) باستخدام نسبة العائد على الموجودات (ROA) كمقياس لأداء البنوك التجارية ، بينما الجدول رقم (5-3) يوضح نتائج اختبار ((VIF) Variance Inflation Factor) باستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE) كمقياس لأداء البنوك التجارية .

الجدول رقم (5-2) : نتائج اختبار (VIF) باستخدام نسبة العائد على الموجودات(ROA)

(Variables)	VIF	1/VIF
L1.	1.46	0.68
Log M2	3.21	0.31
Discount Rate	3.45	0.28
Required Ratio	3	0.33
Mean VIF	3.46	

وكما هو ظاهر بلغ المتوسط لكل المتغيرات **3.46** ، حيث تراوحت قيمة **VIF** لكل المتغيرات بين (**6.17-1.46**)، وهو ما يدل على غياب مشكلة الإرتباط المتعدد بين المتغيرات.

الجدول رقم (5 ـ 3) : نتائج اختبار (VIF) باستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE)

(Variables)	VIF	1/VIF
L1.	1.17	0.85
Log M2	3.05	0.32
Discount Rate	3.06	0.32
Required Ratio	2.99	0.33
Mean VIF	3.29	

وكما هو ظاهر بلغ المتوسط لكل المتغيرات ب **3.29** ، وكانت **VIF** لكل المتغيرات تتراوح بين (**1.17 ـ 6.16**)، وهو ما يدل على غياب مشكلة الإرتباط المتعدد بين متغيرات الدراسة .

وبهدف التاكد من عدم تجانس تباين معامل الخطأ (**Error Term**) فقد قامت الدراسة باستخدام اختبار (**Bresusch-Pagan Test**) من أجل الكشف عن مشكلة عدم تجانس التباين (**Heteroskedasticity**) وقد دلت نتائج هذا الإختبار على أن بيانات الدراسة فيما يخص نسبة العائد على الموجودات تعاني من مشكلة عدم تجانس التباين حيث بلغت (**Prob > Chi2 = 0.04**) أي ما يقارب **%5** وهو ما يتم حل مشكلته باستخدام (**Robust OLS Regression**) الذي يأخذ بعين الإعتبار مشكلة (**Heteroskedasticity**) ويكون أصح من حيث نتيجة التقدير لغايات الإستدلال. أما فيما يخص نسبة العائد على حقوق الملكية فإنها لا تعاني من مشكلة عدم تجانس التباين الذي بلغت قيمته (**Prob > Chi2 = 0.14**) أي لا يوجد أي دلالة إحصائية ، وعليه فإننا نقبل الفرضية العدمية له بأن تباين معامل الخطأ متجانس .

(4-5) نتائج تحليل متغيرات الدراسة باستخدام (Pooled Data Analysis):

يستعرض هذا الجزء نتائج تحليل النماذج المجمعة (**Pooled Data Analysis**)، واختبار ((**LM**) **Lagrange Multiplier Test**) وذلك بغرض اختبار النموذج الأفضل لتحليل النتائج بعد اختبار كل من نموذج الأثر الثابت (**Fixed-Effect Model**) ونموذج الأثر العشوائي (**Random-Effect Model**) ونموذج (**Pooled Data Analysis**) .

وتشير النتائج الموضحة في الجدول رقم (**5 - 4**) والجدول رقم (**5 - 5**) إلى أن تقدير نتائج الدراسة باستخدام (**Pooled Data Analysis**) كان أفضل من (**Panel Data Analysis**) وذلك بالإعتماد على نتائج اختبار ((**LM**) **Lagrange Multiplier Test**) وتبين أن (**Chi2**) لم يكن دالا إحصائيا عند استخدام نسبة العائد على الموجودات (**ROA**) كمقياس لأداء البنوك التجارية وأيضا عند استخدام نسبة العائد على حقوق الملكية (**ROE**) كمقياس لأداء البنوك التجارية مما يدل على عدم وجود أثر للعوامل الفردية وعامل الزمن (**Individual & Time Effect**) وهذا ما يجعل من استخدام (**Pooled Data Analysis**) أفضل وأدق لهذه الدراسة .

وعليه سوف يتم أولا عرض نتائج تحليل عينة الدراسة (البنوك التجارية الأردنية) باستخدام نسبة العائد على الموجودات وتفسيرها في الجدول رقم (**5 - 4**)، ومن ثم سيتم عرض نتائج تحليل عينة الدراسة (البنوك التجارية الأردنية) باستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية وتفسيرها في الجدول رقم (**5-5**) .

أولا : نتائج تحليل عينة الدراسة باستخدام نسبة العائد على الموجودات كمقياس لأداء البنوك التجارية

الجدول رقم (5_4) : نتائج تحليل عينة الدراسة باستخدام نسبة العائد على الموجودات (ROA)

(Variables)	Coef.	Prob.
Constant	4.58	0.20
L1.	0.42	0.00*
Log M2	-0.28	0.37
Discount Rate	0.09	0.07
Required Ratio	0.07	0.19
R_sq	%38.02	
F_statics	21.74	
Prob.	0.00*	

(*) تشير إلى وجود دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 % .

الجدول رقم (**5-4**) يوضح تحليل نتائج متغيرات الدراسة لعينة الدراسة حيث أنَ :

إذا كان معامل **L1** ذا دلالة إحصائية فيدل على أن هناك مستوى أمثل من الأداء تسعى البنوك التجارية الأردنية للوصول إليه ، وقد دلت نتائج تقدير معامل **L1** المقدر قيمته ب (**0.42**) بأن هناك مستوى أمثل من الأداء تسعى البنوك التجارية الأردنية الوصول إليه باستخدام وتطبيق ادوات السياسة النقدية ، حيث كان معامل **L1** ذا دلالة إحصائية عند مستوى (**5%**)، ومن الممكن أيضا أن يعود هذا إلى أثر الدورة الإقتصادية على ربحية البنوك التجارية. في حين تسعى البنوك

التجارية إلى تعديل أي انحراف عن ذلك المستوى خلال فترة زمنية قصيرة ، نظرا إلى أن البنوك التجارية هي المنفذ الرئيس للسياسة النقدية من خلال التحكم بحجم التسهيلات الإئتمانية وعمليات خلق النقود.

أما فيما يتعلق بعرض النقد(**M2**) المقاس باللوغارتيم الطبيعي فقد دلت النتائج على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينه وبين نسبة العائد على الموجودات ، وجاءت هذه النتيجة لتنفي الفرضية الفرعية الأولى ، وهذا ما يعكس محدودية تأثير عرض النقد (**M2**) في أداء البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية ، ويعود ذلك إلى أن عرض النقد لا يعتبر مؤثر مباشر على الموجودات ، لأن هذه الموجودات تشمل إلى جانب الأصول الثابتة القروض والمحافظ الاستثمارية وكلاهما يتأثر بعوامل أخرى. وهذا ما يتنافي مع دراسة (**Ehrmann *et al.*, 2001**) التي دلت ان هناك علاقة سلبية ذات دلالة احصائية ما بين عرض النقد (**M2**) وأداء البنوك التجارية. وقد كانت دراسة كل من (**Daradkeh 2005, Amidu 2006, Okoye & Udeh 2009, Heauvel 2012**) غير قادرة على تفسير العلاقة مابين عرض النقد وأداء البنوك التجارية.

إضافة إلى ما سبق فقد توصلت النتائج إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر فائدة الخصم ونسبة العائد على الموجودات ، وبالتالي عدم وجود علاقة بين سعر فائدة الخصم وأداء البنوك التجارية ، ويعود ذلك إلى الظروف الإقتصادية التي مرَ بها الأردن في الفترة السابقة حيث كان الهدف الرئيس للبنك المركزي الحفاظ على سعر صرف الدينار الأردني ، الذي أدى إلى عدم تأثر أداء البنوك بسعر الخصم وجاءت هذه النتيجة لتنفي الفرضية الفرعية الثانية. وهذا ما تنافى مع دراسة (**Roley & Troll 1984**) التي أوضح فيها الباحثان بوجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين سعر فائدة الخصم وأداء البنوك التجارية ، حيث لا بد من التأثير على ربحية البنوك. بينما جاءت دراسة كل من

(**Rao 2006, Nwezeaku & Akujuobi 2010**) لتبين وجود علاقة إيجابية بين سعر الخصم وأداء البنوك من حيث الربحية ، وعزت ذلك إلى انخفاض سعر الفائدة الذي أثر على زيادة سعر الخصم ، وكان سببا لتفاعل مع سوق الإئتمان.

** وفي ما يتعلق بنسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي فقد أثبتت النتائج أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي ونسبة العائد على الموجودات ، وبالتالي عدم وجود علاقة بينها وبين أداء البنوك التجارية ، فجاءت هذه النتيجة لتنفي الفرضية الفرعية الثالثة. وهذا ما يعكس دور البنك المركزي الأردني في تطبيق أدوات السياسة النقدية المناسبة التي تدعم وتزيد من مستوى أداء البنوك التجارية. وهذا ما تنافى مع دراسة كل من (**Okoye & Udeh 2009, Ajayi & Atanda 2012**) الذي توصلوا فيها أن نسبة الإحتياطي النقدي تؤثر بطريقة مباشرة وبإتجاه عكسي على نمو النقد والإئتمانات الذي بدوره يؤدي إلى تقليل من أداء البنوك التجارية. بينما جاءت نتيجة دراسة (**Nwezeaku & Akujuobi 2010**) متعارضة مع ذلك حينما توصلوا إلى ان العلاقة بين نسبة الإحتياطي النقدي وأداء البنوك كانت إيجابية.

أما بالنسبة لقيمة (**R_sq**) يعني أن التغير الحاصل في المتغيرات المستقلة (أدوات السياسة النقدية) يفسر (**38.02%**) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (نسبة العائد على الموجودات)، وأن هناك ما نسبته (**62 %**) من التغييرات الحاصلة في المتغير التابع تعود إلى عوامل أخرى لم يتم إدخالها للنموذج.

أما فيما يتعلق بجودة الإختبار ككل والمعبر عنها ب (**Prob of F**) هي احتمالية الخطأ في النتائج حيث بلغت قيمتها (**0.00**) وهذا يعني انها مناسبة لأنها أقل من (**5 %**) .

ثانيا: نتائج تحليل عينة الدراسة باستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية كمقياس لأداء البنوك التجارية .

الجدول رقم (5-5) : نتائج تحليل عينة الدراسة باستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE)

(Variables)	Coef.	Prob.
Constant	14.61	0.00*
L1.	0.29	0.04*
Log M2	-11.99	0.00*
Discount Rate	1.06	0.03*
Required Ratio	0.57	0.23
R_sq	25.95%	
F_statics	10.72	
Prob.	0.00*	

(*) تشير إلى وجود دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 % .

الجدول رقم (5-5) يبين تحليل نتائج متغيرات الدراسة لعينة الدراسة أن :

إذا كان معامل **L1** ذا دلالة إحصائية فيدل على أن هناك مستوى أمثل من الأداء تسعى البنوك التجارية الأردنية للوصول إليه ، وقد دلت نتائج تقدير معامل **L1** المقدر قيمته ب (**0.41**) بأن هناك مستوى أمثل من الأداء تسعى البنوك التجارية الأردنية الوصول إليه باستخدام وتطبيق ادوات السياسة النقدية ، حيث كان معامل **L1** ذا دلالة إحصائية عند مستوى (**5%**) ، ومن الممكن

أيضا أن يعود هذا إلى أثر الدورة الإقتصادية على ربحية البنوك التجارية. في حين تسعى البنوك التجارية إلى تعديل أي انحراف عن ذلك المستوى خلال فترة زمنية قصيرة ، نظرا إلى أن البنوك التجارية هي المنفذ الرئيس للسياسة النقدية من خلال التحكم بحجم التسهيلات الإئتمانية وعمليات خلق النقود.

اما فيما يتعلق بعرض النقد(**M2**) المقاس باللوغارتيم الطبيعي فقد دلت النتائج على وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بينه وبين نسبة العائد على حقوق الملكية ، وجاءت هذه النتيجة لتنفي الفرضية الفرعية الأولى ، وهذا ما يعني أنه في حالة زيادة عرض النقد (**M2**) سيخفض من نسبة العائد على حقوق الملكية والذي بدوره يخفض من أداء البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية ، وهذا ما يدل على أثر عرض النقد في بيئة الاقتصاد الأردني وإلى العلاقة ما بين عرض النقد والموجودات في البنوك التجارية. وهذا ما توافق مع دراسة(**Ehrmann *et al.*, 2001**) حيث أوصت الدراسة أن هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية ما بين عرض النقد (**M2**) وأداء البنوك التجارية. بينما جاءت كانت دراسة كل من (**Daradkeh 2005, Amidu 2006, Okoye & Udeh 2009, Heauvel 2012**) غير قادرة على تفسير العلاقة مابين عرض النقد وأداء البنوك التجارية ، ومن الممكن ان يعود ذلك تبعا إلى ظروف الوضع الاقتصادي في المنطقة.

إضافة إلى ما سبق فقد توصلت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين سعر فائدة الخصم ونسبة العائد على حقوق الملكية ، وبالتالي فإن ارتفاع سعر فائدة الخصم سيؤدي إلى زيادة مستوى أداء البنوك التجارية ، وقد يرجع ذلك إلى استجابة البنك المركزي لتحركات السوق والظروف المالية ، وجاءت هذه النتيجة لتنفي الفرضية الفرعية الثانية. وهذه النتيجة جاءت متفقة مع دراسة كل من (**Rao 2006, Nwezeaku & Akujuobi 2010**) لتبين وجود علاقة إيجابية بين سعر

الخصم وأداء البنوك من حيث الربحية ، وعزت ذلك إلى أن انخفاض سعر الفائدة يؤثر على زيادة سعر الخصم ، ويكون سببا لتفاعل مع سوق الإئتمان مما يؤدي إلى رفع نسب إقبال العملاء على البنوك ومنه رفع مستوى أداء البنوك التجارية. بينما جاءت هذه النتيجة متعارضة مع دراسة (**Roley & Troll 1984**) التي أوضح فيها الباحثان بوجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين سعر فائدة الخصم وأداء البنوك التجارية ، حيث ان خفض سعر الفائدة يؤثر إيجابيا على اداء البنوك .

وفي ما يتعلق أيضا بنسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي فقد أثبتت النتائج أنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي ونسبة العائد على حقوق الملكية ، وبالتالي عدم وجود علاقة بينها وبين أداء البنوك التجارية ، فجاءت هذه النتيجة لتنفي الفرضية الفرعية الثالثة. وهذا ما يعكس دور البنك المركزي الأردني في تطبيق أدوات السياسة النقدية المناسبة التي تدعم وتزيد من مستوى أداء البنوك التجارية. وهذا ما تنافى مع دراسة كل من (**Okoye & Udeh 2009, Ajayi & Atanda 2012**) الذي توصلوا فيها أن نسبة الإحتياطي النقدي تؤثر بطريقة مباشرة وبإتجاه عكسي على نمو النقد والإئتمانات الذي بدوره يؤدي إلى تقليل من أداء البنوك التجارية. بينما جاءت نتيجة دراسة (**Akujuobi & Nwezeaku 2010**) متعارضة مع ذلك حينما توصلوا إلى ان العلاقة بين نسبة الإحتيياطي النقدي وأداء البنوك كانت إيجابية.

أما بالنسبة لقيمة (**R_sq**) يعني أن التغير الحاصل في المتغيرات المستقلة (أدوات السياسة النقدية) يفسر (**25.95%**) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (نسبة العائد على حقوق الملكية)، وأن هناك ما نسبته (**74%**) من التغييرات الحاصلة في المتغير التابع تعود إلى عوامل أخرى لم يتم إدخالها للنموذج.

أما فيما يتعلق بجودة الإختبار ككل والمعبر عنها ب (**Prob of F**) هي احتمالية الخطأ في النتائج حيث بلغت قيمتها (**0.00**) وهذا يعني انها مناسبة لأنها أقل من (**5 %**) .

(5-5) ملخص النتائج :

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة **1993 - 2011** ، وإنه في ضوء ما سبق كان اهم ما توصلت إليه الدراسة :

أولا : نتائج تحليل عينة الدراسة باستخدام نسبة العائد على الموجودات كمقياس لأداء البنوك التجارية التي يمكن تلخيصها على النحو التالي :

1. عدم وجود علاقة ما بين عرض النقد بالمعنى الواسع (**M2**) ونسبة العائد على الموجودات (**ROA**).
2. لا يوجد علاقة بين أداء البنوك التجارية الأردنية وسعر فائدة الخصم (**DR**) فيما يخص نسبة العائد على الموجودات (**ROA**).
3. لا يوجد علاقة بين أداء البنوك التجارية الأردنية ونسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي (**RD**) فيما يخص نسبة العائد على الموجودات (**ROA**).

ثانيا : نتائج تحليل عينة الدراسة باستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية كمقياس لأداء البنوك التجارية ، يمكن تلخيصها على النحو التالي :

1. تلعب السياسة النقدية دورا في تخفيض أداء البنوك التجارية الأردنية ، حيث توضح أن هناك علاقة سلبية بين عرض النقد (**M2**) وبين نسبة العائد على حقوق الملكية ، وقد يعود هذا إلى اتباع سياسة نقدية إنكماشية.
2. تتزايد نسبة العائد على حقوق الملكية في البنوك التجارية الأردنية مع تزايد سعر فائدة الخصم (**DR**) وبالتالي يزداد مستوى أداء البنوك التجارية الأردنية ، بحيث تبين وجود علاقة إيجابية بين سعر فائدة الخصم وأداء البنوك التجارية .
3. أما بالنسبة لنسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي (**RD**) فلم يكن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بينه وبين أداء البنوك التجارية عند استخدام نسبة العائد على حقوق الملكية .

والملاحظ من النتائج السابقة أن هناك تباينا في أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية عند استخدام كلا النسبتين وهما العائد على الموجودات ، والعائد على حقوق الملكية. ومن نتائج تحليل البيانات لوحظ وجود المختلف من الأثار منها الإيجابية ومنها السلبية ومنها ما ليس له دلالة إحصائية ، وقد ظهرت هذه النتائج المختلفة بسبب استخدام مقياسين مختلفين لأداء البنوك التجارية الأردنية .

(6-5) الاستنتاجات :

إنه في ضوء ما سبق من نتائج لتحليل بيانات الدراسة يمكن التوصل إلى الاستنتاجات التالية:

1. أن أداء عينة الدراسة وهي البنوك التجارية الأردنية المرخصة في بورصة عمان للأوراق المالية أخذ بالتحسن ، وكان هذا واضحا من بيانات كل من العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية إذ تزايدت خلال فترة الدراسة.
2. لم يكن هناك سلوك واضح لأدوات السياسة النقدية يدل على الدور الذي تقوم به لتأثير على أداء البنوك التجارية في الأردن .
3. أن تأثير أدوات السياسة النقدية على قطاع البنوك في الأردن لم يكن كما هو عليه في الدول المتقدمة ، بالرغم من أن التعامل البنوك في الأردن لا يختلف كثيرا عن الدول المتقدمة .

(7-5) التوصيات :

بناءً على النتائج والاستنتاجات السابقة التي توصلت إليها الدراسة تم إقتراح هذه التوصيات والتي تتمثل في :

1. ضرورة الإهتمام بزيادة الدراسات في موضوع أثر السياسة النقدية على أداء البنوك التجارية الأردنية ، للرقي في مستوى أداء البنوك التجارية في الأردن للأفضل.
2. ضرورة زيادة رقابة البنك المركزي الاردني على البنوك التجارية لضمان دعم الإقتصاد الوطني والإسهام في نموه لمواجهة التحديات.
3. ضرورة التركيز على أهم أدوات السياسة النقدية ذات التأثير المباشر والفعال في رفع مستوى أداء البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.
4. زيادة الإهتمام بتقييم أداء البنوك الأردنية للوقوف على نقاط الضعف ومحاولة معالجتها بما يتماشى مع الظروف الحالية .

المراجع :

المراجع العربية :

- البنك المركزي الأردني ، 2012 ، البيانات الإحصائية من 1993 إلى 2011 من الإنترنت **http:// www.cbj.gov.jo** .
- التقرير الشهري لدائرة الأبحاث ، آذار 2013 ، البنك المركزي الأردني ، احدث التطورات النقدية والإقتصادية في الأردن .
- الحلاق ، سعيد ، 2009 ، الأزمة المالية ومعالجتها من منظور إسلامي ، مؤتمر تداعيات الأزمة وأثرها على إقتصاديات الدول العربية ، شرم الشيخ ، جمهورية مصر العربية .
- الدليمي ، عوض فاضل ، 1990 ، النقود والبنوك ، وزارة التعليم العالي ، دار الحكمة للطباعة والنشر ، الموصل .
- الصيرفي ، محمد عبدالفتاح ، 2006 ، إدارة البنوك ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان ، الأردن .
- المجالي ، طارق محمد ، 2006 ، الكفاءة النسبية للسياسة النقدية والمالية حالة قياسية : الأردن (الربع الأول 1970 _ الربع الرابع 2005) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة اليرموك ، إربد ، الأردن.
- المسلماني ، زياد اسماعيل ، 2009 ، السياسة النقدية وأثرها على أداء البنوك الأردنية التجارية من حيث السيولة والربحية واليسر المالي ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة اليرموك ، إربد ، الأردن .

- الهندي ، منير إبراهيم ، 2006 ، إدراة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات ، المكتب العربي الحديث ، الإسكندرية ، مصر .
- ديات ، رشا وملاوي ، احمد ، 2004 ، تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط الإقتصادي الأردني ، دراسات العلوم الإدارية ، المجلد 31 ، العدد 2 .
- رمضان ، زياد وجودة ، محفوظ ، 2000 ، الإتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك ، دار وائل للنشر ، الطبعة الأولى ، عمان ، الأردن .
- عبد العظيم ، حمدي ، 1986 ، السياسات المالية والنقدية في الميزان ومقارنة إسلامية ، مكتبة النهضة المصرية ، الطبعة الأولى ، القاهرة ، مصر .
- علي ، عبد المنعم السيد ، 1984 ، اقتصاديات النقود والمصارف ، مطبعة جامعة الموصل .
- علي ، عبدالمنعم السيد ، 2001 ، تقييم السياسة النقدية في الأردن 1970-1990 ، مجلة اربد للبحوث والدراسات (عدد خاص) . 1- 42 .
- فهد ، نصر حمود ، 2009 ، أثر السياسات الإقتصادية في أداء المصارف التجارية ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان ، الأردن .
- مجيد ، ضياء ، 2002 ، الإقتصاد النقدي : المؤسسة النقدية – البنوك التجارية – البنوك المركزية ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، مصر .
- ناصر ، مازن ، 1991 ، السياسة النقدية في الأردن خلال الفترة 1970 __ 1986 ، مفهومها ، أدواتها وأثرها على النشاط الإقتصادي ، رسالة ماجستير ، الجامعة الأردنية ، عمان ، الأردن.

- هيئة الأوراق المالية ، 2012 ، دليل الشركات المدرجة في بورصة عمان ، من الانترنت **http://www.exchange.jo/ar/company_guide/financial** .
- جمعية البنوك في الأردن ، 2010 ، من الانترنت **http://www.abj.org.jo** .

المراجع الأجنبية :

- Adam, C., and Pesenti, P., 2011. Monetary Policy in Developing Countries, Workshop in London, October 22, 2011.
- Ajayi, F. And Atanda, A., 2012. Monetary Policy and Bank Performance in Nigeria: A Two_ Step Co_integration Approach. *African Journal of Scientific Research*, Vol. 9, No. 1, ISSN 2220_9433.
- Akhtar, M. A., 1997. Understanding Open Market Operation. Federal Reserve Bank of New York .
- Al_ Sa'eed, M., 2012. The Role of Corporate Governance on the Reduction of the Global Financial Crisis Implications: Evidence From Banking Sector of Jordan. *International Journal of Business and Management*, Vol.7, No.5, March (2012).
- Altunbas, Y., Gambacorta, L., and D. Lbanez, 2012. Do Bank Characteristics Influence the Effect of Monetary Policy on Bank Risk?. Working Paper Series, No.1427/March 2012.
- AL-Yahia, M., 2008. The Performance of Jordanian Islamic Banks in Comparison with Commercial Banks During (2000-2006). Master Thesis, Yarmouk University, Irbid, Jordan.
- Amidu, M., 2006. The Link Between Monetary Policy and Banks Lending Behavior : The Ghanaian Case. *Banks and Banks Systems*, Vol. 1, Issue 4.
- Besley, S., and Brigham, E., 2008. Essential of Managerial Finance, Thomson Learning Inc, 14^{th} ED.

- Borio, C., and Lowe, P., 2002. Asset Prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus. Bank of International Settlements. Working Paper, No. 114 .
- Dahmash, F., Al_Nu'aimat, S., and Kabajeh, M., 2012. The Relationship Between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, Vol.2, No.11, June 2012 .
- Daradkah, D., 2005. The Effect of Macroeconomic Factors on Banks' Performance : A Case Study of Jordanian Commercial. Master Thesis, Yarmouk University, Irbid, Jordan .
- Driffill, J., Rotondi, Z., Savona, P., and Zazzara, C., 2005. Monetary Policy and Financial Stability : What Role for the Future Market? . *Journal of Financial Stability*, 2(2006), 95_112 .
- Dworken, J., 1993. Rules of Engagement (ROA) for Humanitarian Intervention and Low Intensity Conflict : Lessons from Restore Hope. Center for Naval Analysis (703) 824_2107, CRM 93_120/ October/1993.
- Eastburn, D., and Hoskins, W., 1978. The Influence of Monetary Policy on Commercial Banking. Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review, ISSN 0007_7011 .
- Engelhardt, L., 2012. Expansionary Monetary Policy and Decreasing Entrepreneurial Quality. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 15, No. 2 .

- Friedman, M., 1959. A Program for Monetary Stability. New York : Fordham University Press .
- Friedman, M., 1968. The Role of Monetary Policy. *The American Economic Review*, Vol. 58, No 1, pp. 1_17 .
- Gujarati, D.N., 2003. Basic Econometrics Fourth Edition, Irwin/McGraw_Hill: New York.
- Harun, S., Hassan, k., and T. Zaher., 2005. Effect of Monetary Policy on Commercial Banks Across Different Business Conditions. *Multinational Finance Journal*, Vol. 9, No. 1/2 , pp. 101_130 .
- Haugland, K., and Vikoren, B., 2006. Financial Stability and Monetary Policy _ Theory and Practice. *Economic Bulletin* 1/06 .
- Heuvel, S., 2012. Banking Condition and Effects of Monetary Policy : Evidence from U.S States. The B.E. *Journal of Macroeconomics*, Vol. 12, Iss.2, article 5.
- Ioannidou, V.P., 2003. Does Monetary Policy Affect the Central Bank's Role in Bank Supervision? . *Journal of Financial Intermediation*, 14(2005), 58_85.
- Johnson, H., 1962. Monetary Theory and Policy. Economic Review, Vol . LII. No. 3, P .335. Reprinted in his Essays in Monetary Economics (Ed) George Allen and Unwin, London, 1969, pp.15.
- King, R., 2000. The New IS_LM Model : Language, Logic, and Limits. Federal Reserve Bank of Richmond. *Economic Quarterly*, Vol. 86. No. 3 : 45_103.

- Lateef, F., 2004. Impact of Monetary Policy on Banks' Performance in Nigeria. Master Thesis in Business Administration, Federal University of Technology, Akure .
- Nikitins, A., and Tjurins, R., 2011. An empirical Study of Abnormal Return on Stock and Operating Performance as A Result of Acquisition in Banking Industry. MSC in Finance and International Business .
- Nwezeaku, N., and Akujuobi, A., 2010. Monetary Policy and Bank Performance: The Nigerian Experience. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol. 1, No. 12 .
- Okoye, E., and Udeh, F., 2009. Monetary Policy and Corporate Profitability in the Banking Sector. *Journal of the Management Sciences*, Vol. 9, No. 2, ISSN 1118_6828 .
- Onoh, J.K., 2007. Dimensions of Nigerias' Monetary Policies_ Domestic and External. Abai Astra Meridan Publishers .
- Petersen, M., and Schoeman, L., 2008. Modeling of Banking Profit Via Return_on_Assets and Return_on_Equity. Proceedings of the World Congress on Engineering, Vol. 2, London .
- Rao, P., 2006. Monetary Policy : It's Impact on the Profitability of Banks In India. *International Business and Economic Research Journal*, Vol. 5, No. 3 .
- Roley, V., and Troll, R., 1984. The Impact of Discount Rate Changes on Market Interest Rate. *American Economic Review*, 27_39 .

- Romer, C., and Romer, D., 1989. Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Freidman and Schwartz. In NBER Macroeconomics Annual 4, 121_170 .
- Ross, S., Westerfield, R., and J. Jaffe., 2005. Corporate Finance. MC Graw_Hill Inc., 7th ED .
- Shaw, G.K.,1973. An Introduction to the Theory of Macroeconomic Policy, Macmillan, pp. 65.
- Stevenson, S., 2002. The Sensitivity of European Bank Stocks to German Interest Rate Changes. *Multinational Finance Journal*, 6:223_249 .
- Uchendu, O., 1993. Interest Rate Policy, Saving and Investment in Nigeria. *CBN Quartly Review,* 31(1), pp. 34_52 .
- Waud, R., 1970. Public Interpretation of Federal Reserve Discount Rate Changes : Evidence on the Announcement Effect. *Econometrica* 38, 231_250.
- Weiner, S., 1992. The Changing Role of Reserve Requirements in Monetary Policy. *Economic Review*, Fourth Quarter .

الملاحق :

الملحق رقم (1) : أسماء جميع البنوك الأردنية

	الرقم	اسم البنك	تاريخ التأسيس
البنوك التجارية	1	البنك العربي	1930
	2	البنك الأهلي الأردني	1956
	3	بنك القاهرة عمان	1960
	4	بنك الأردن	1960
	5	بنك الإسكان للتجارة والتمويل	1974
	6	البنك الأردني الكويتي	1977
	7	بنك الإستثمار العربي الأردني	1978
	8	البنك التجاري الأردني	1978
	9	البنك الاستثماري	1989
	10	بنك المؤسسة العربية المصرفية/ الأردن	1989
	11	بنك الإتحاد	1991
	12	بنك سوستيه جنرال/ الأردن	1993
	13	بنك المال الأردني	1996
البنوك الإسلامية	1	البنك الإسلامي الأردني	1978
	2	البنك العربي الإسلامي الدولي	1997
	3	بنك الأردن دبي الإسلامي	2009

الملحق رقم (2) : البنوك التجارية الأردنية التي شملتها عينة الدراسة

	الرقم	اسم البنك	تاريخ التأسيس
البنوك التجارية	1	البنك العربي	1930
	2	البنك الأهلي الأردني	1956
	3	بنك القاهرة عمان	1960
	4	بنك الأردن	1960
	5	بنك الإسكان للتجارة والتمويل	1974
	6	البنك الأردني الكويتي	1977
	7	بنك الإستثمار العربي الأردني	1978
	8	البنك التجاري الأردني	1978
	9	البنك الاستثماري	1989
	10	بنك المؤسسة العربية المصرفية/ الأردن	1989
	11	بنك الإتحاد	1991

Abstract

Al_Qazaq, Amneh Joma'a. The Effect of Monetary Policy on the Performance of Commercial Jordanian Banks, Master Thesis at Yarmouk University, 2013.

Supervisor : Prof. Ali Magableh

Dr. Ziad Zurigat

The purpose of this study is to find out the impact of monetary policy on the performance of commercial Jordanian banks listed on Amman Stock Exchange during the period between (1993_2011). For this purpose, we used two alternative proxies for the performance of commercial banks: return on asset ratio and return on equity ratio with three tools of monetary policy : the broad money supply (M2), discount rate and required reserve ratio. Pooled data analysis was used for 11 commercial Jordanian banks. The study found that using return on asset leads to t no significant relationship between the performance of commercial banks and each of the money supply (M2), discount rate and required reserve ratio. Moreover, when return on equity is used, there is a negative relationship between the performance of commercial banks with money supply (M2), but there are a positive relationship between discount rate and commercial Jordanian banks performance. One of the most important recommendations is that there is a need to focus on the most important monetary policy tools with a direct impact to improve the performance of the commercial banks in Jordan.